

## DAMPAK KEBERLANJUTAN DAN DIGITALISASI TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN

Oleh:

<sup>1</sup>Albertus Karjono, <sup>2</sup>Edi Wahyu Wibowo

<sup>1,2</sup>Institut Bisnis Nusantara

Jl. Pulo Mas Timur No.3a, RT.1/RW.16, Kayu Putih, Kec. Pulo Gadung, Kota Jakarta Timur, Daerah  
Khusus Ibukota Jakarta 13210

e-mail: Karjono75@gmail.com<sup>1</sup>, Kaifah.alindonesia@gmail.com<sup>2</sup>

---

### ABSTRACT

*The phenomenon of corporate sustainability, manifested through Environmental, Social, and Governance (ESG) and Corporate Social Responsibility (CSR) initiatives, has become a global priority, encouraging companies to integrate environmental, social, and governance criteria into their strategies and operations. Pressure from environmental protection organizations and stakeholders has made continuous improvement a crucial topic in corporate management. Positive Relationship between Sustainability and Financial Performance (FC)/Firm Value (FV): Empirical evidence supports the hypothesis that continuous CEP improvement is positively related to both accounting-based and market-based CFP financial performance. In general, sustainability performance has been shown to have a significant positive relationship with financial performance, measured by Return on Assets (ROA) and Market Value (MV/BV). This approach aligns with the social impact hypothesis and the reputation-building explanation. Strengthening Internal Governance (IAQ) in the Digital Age: Encourage research focused on the role of internal governance mechanisms (e.g., IAQ) in verifying ESG data and mitigating the risk of Greenwashing (GW). The literature review should emphasize that managers should understand and use GW as an environmental communication strategy, but should do so carefully and be supported by effective internal audit. Alternative Performance Variables: Encourage the use of more comprehensive alternative financial and sustainability performance variables, such as additional economic and social dimensions within GW, broader corporate governance functions within IAQ, or other metrics such as ROE.*

**Keywords:** Sustainability, Digitalization, Financial Performance

---

### ABSTRAK

Fenomena keberlanjutan korporat, yang diwujudkan melalui inisiatif *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR), telah menjadi prioritas global yang mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam strategi dan operasional mereka. Tekanan dari organisasi perlindungan lingkungan dan pemangku kepentingan telah menjadikan perbaikan berkelanjutan sebagai topik penting dalam manajemen Perusahaan. Hubungan Positif Keberlanjutan dan Kinerja Keuangan (KK)/Nilai Perusahaan (NP): Terdapat bukti empiris yang mendukung hipotesis bahwa perbaikan CEP yang berkelanjutan (*Continuous CEP improvement*) berhubungan positif dengan kinerja keuangan berbasis akuntansi dan berbasis pasar (*market-based CFP*). Secara umum, kinerja keberlanjutan (*Sustainability Performance*) terbukti memiliki hubungan positif yang signifikan dengan kinerja keuangan, diukur melalui *Return on Assets*

(ROA) dan nilai pasar (*Market Value* - MV/BV). Pendekatan ini selaras dengan hipotesis dampak sosial (*social impact hypothesis*) dan penjelasan pembangunan reputasi (*reputation-building explanation*). Penguatan Tata Kelola Internal (IAQ) dalam Era Digital: Mendorong penelitian yang berfokus pada peran mekanisme tata kelola internal (misalnya, IAQ) dalam memverifikasi data ESG dan memitigasi risiko *Greenwashing* (GW). Tinjauan literatur harus menekankan bahwa manajer harus memahami dan menggunakan GW sebagai strategi komunikasi lingkungan, namun harus dilakukan dengan hati-hati dan didukung oleh audit internal yang efektif. Variabel Kinerja Alternatif: Mendorong penggunaan variabel kinerja keuangan dan keberlanjutan alternatif yang lebih komprehensif, seperti dimensi ekonomi dan sosial tambahan dalam GW, fungsi tata kelola perusahaan yang lebih luas dalam IAQ, atau metrik lain seperti ROE.

**Kata Kunci:** Keberlanjutan, Digitalisasi, Kinerja Keuangan

---

## PENDAHULUAN

Perkembangan kontemporer dalam manajemen korporat menunjukkan adanya peningkatan penekanan pada keberlanjutan dan digitalisasi sebagai faktor penentu utama kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Fenomena keberlanjutan korporat, yang diwujudkan melalui inisiatif *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR), telah menjadi prioritas global yang mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam strategi dan operasional mereka. Tekanan dari organisasi perlindungan lingkungan dan pemangku kepentingan telah menjadikan perbaikan berkelanjutan sebagai topik penting dalam manajemen perusahaan.

### 1. Keberlanjutan dan Kinerja Finansial Perusahaan (KFP)

Terdapat perdebatan yang berkelanjutan mengenai hubungan antara keterlibatan perusahaan dalam inisiatif keberlanjutan dan kinerja finansialnya. Hipotesis yang diuji dalam literatur berfokus pada hubungan positif antara perbaikan Kinerja Lingkungan Korporat (CEP) yang berkelanjutan dan Kinerja Keuangan Perusahaan (CFP) berbasis akuntansi dan pasar. Dari perspektif operasional, indikator untuk input dan output fisik dapat digunakan untuk mengukur kinerja lingkungan.

Kinerja finansial perusahaan sering dianalisis dari dua dimensi berbeda: perspektif akuntansi, yang diilustrasikan oleh profitabilitas aset (*Return on Assets*—ROA), dan perspektif pasar, yang diilustrasikan oleh rasio nilai pasar terhadap nilai buku (*Market Value to Book Value*—MV/BV). Hasil penelitian mendukung adanya hubungan positif yang signifikan antara kinerja keberlanjutan dan kinerja finansial, baik yang diukur dengan ROA maupun rasio MV/BV. Selain itu, efektivitas tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*—GCG) juga diakui secara teoritis dapat mengoptimalkan nilai perusahaan dan kinerja finansialnya. Secara spesifik, GCG ditemukan secara signifikan memediasi hubungan antara GCG dan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan.

Dalam konteks pasar modal, kualitas pengungkapan pesan akuntansi lingkungan ditemukan berkorelasi signifikan dengan biaya pembiayaan ekuitas yang lebih rendah, menunjukkan bahwa investor memprioritaskan praktik keberlanjutan dalam keputusan investasi mereka. Pengungkapan yang transparan mengenai ESG merupakan mekanisme penting untuk menciptakan legitimasi perusahaan di mata pemangku kepentingan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan citra dan reputasi di pasar modal.

## 2. Peran Disrupsi Digital dan Teknologi Finansial

Seiring dengan meningkatnya pentingnya keberlanjutan, disrupsi digital dan teknologi finansial (*Fintech*) telah muncul sebagai kekuatan transformatif. *Fintech* didefinisikan sebagai inovasi keuangan, standar akuntansi yang berkembang, dan teknologi digital yang mengganggu proses keuangan tradisional. Studi menunjukkan bahwa *FinTech* adalah pendorong penting transformasi perbankan yang etis, mempromosikan tujuan ESG, dan memperkuat loyalitas pelanggan.

Dalam konteks operasional, transformasi digital (*Digital Transformation—DT*) yang melibatkan penggunaan teknologi seperti *cloud computing*, *big data*, dan *analytics*, sangat memengaruhi keberlanjutan bisnis karena membentuk dampak lingkungan, sosial, dan ekonomi perusahaan. Khususnya di sektor perbankan, adopsi *FinTech* (seperti pembayaran alternatif dan sistem otomatisasi) secara signifikan meningkatkan kinerja operasional dan efisiensi.

## 3. Interaksi Keberlanjutan dan Digitalisasi terhadap Kinerja

Digitalisasi memainkan peran moderasi yang krusial dalam hubungan antara keberlanjutan dan kinerja keuangan. Teknologi digital (*Digital Technologies—DTs*) modern, termasuk *big data analytics* (BDA) dan *Cloud*, dapat digunakan untuk mendeteksi dan memverifikasi ketidaksesuaian antara data kinerja ESG yang sebenarnya dan yang dilaporkan, sehingga membantu perusahaan mengurangi praktik *greenwashing* (GW). Kemampuan ini, ditambah dengan kualitas audit internal yang efektif, dapat meningkatkan portofolio keberlanjutan dan finansial perusahaan.

Namun, literatur juga menyoroti kompleksitas interaksi ini. Dalam model *triple-helix* (korporat, pemerintah, dan akademisi), *FinTech*, Akuntansi, dan Disrupsi Digital (FADD) secara langsung dan signifikan memengaruhi integrasi ESG ke dalam pelaporan keuangan (*Financial Reporting and ESG Integration—FRESGI*). Akan tetapi, hasil analisis moderasi di beberapa konteks menunjukkan bahwa penyelarasan praktik keberlanjutan korporat dengan agenda keuangan dan teknologi sektor publik dapat menimbulkan gesekan struktural, yang diindikasikan oleh efek moderasi negatif pada FRESGI.

Secara keseluruhan, temuan dari berbagai studi menegaskan bahwa digitalisasi memoderasi secara positif hubungan antara kinerja keuangan dan keberlanjutan bisnis. Peningkatan transformasi digital memperkuat efek positif kinerja keuangan (diukur dengan ROA) pada keberlanjutan bisnis, menggarisbawahi sifat dinamis praktik perbankan modern di era digital. Oleh karena itu, integrasi strategis digitalisasi dan fokus pada keberlanjutan sangat penting untuk mencapai kinerja keuangan yang optimal dan memperkuat nilai perusahaan di pasar yang semakin sadar akan isu ESG.

## TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Konsep Keberlanjutan (*Sustainability*) dan Pengukurannya

Isu keberlanjutan telah menjadi prioritas global yang mendesak, didorong oleh tantangan lingkungan yang semakin meningkat dan permintaan para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Dalam konteks operasional, strategi pengelolaan sumber daya dikenal sebagai perbaikan berkelanjutan (*sustainable improvement*), yang prinsip dasarnya mencakup keberlanjutan, keadilan dan kesamaan, serta pencapaian perbaikan masyarakat yang efisien dan terkoordinasi. Perusahaan kini dihadapkan pada tekanan untuk mencapai manfaat ekonomi sambil mempertahankan kinerja lingkungan yang kuat.

Salah satu cara untuk mengukur komitmen perusahaan terhadap lingkungan adalah melalui Kinerja Lingkungan Korporat (*Corporate Environmental Performance—CEP*).

CEP dapat dioperasionalkan melalui indikator *input* dan *output* fisik. Contoh indikator yang relevan mencakup total penggunaan energi dan total penggunaan air (sebagai indikator *input* fisik), serta total emisi CO<sub>2</sub> ekuivalen dan total pembuangan air (sebagai indikator *output* fisik). Pendekatan pengukuran yang dapat dilakukan adalah melalui perbaikan CEP yang berkelanjutan (*continuous CEP improvement*) dari waktu ke waktu.

Selain itu, integrasi faktor Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) semakin mendapatkan perhatian dalam bidang keuangan korporat, berupaya menyelaraskan sumber daya keuangan strategis dengan tujuan berkelanjutan. Pengungkapan informasi ESG memiliki dasar teoritis yang kuat, termasuk perspektif teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) dan teori legitimasi (*legitimacy theory*). Teori legitimasi khususnya menekankan bahwa pengungkapan keberlanjutan memberikan keabsahan pada operasi perusahaan. Motivasi perusahaan untuk melakukan pengungkapan ESG meliputi tekanan regulasi, keterlibatan pemangku kepentingan, tekanan investor, perolehan legitimasi, praktik manajemen, serta komunikasi inisiatif dan kinerja ESG.

2. Hubungan antara Keberlanjutan (ESG/SR) dan Kinerja Keuangan (FP/CFP)

Hubungan antara kinerja keberlanjutan dan kinerja keuangan (*Financial Performance*—FP atau *Corporate Financial Performance*—CFP) merupakan subjek perdebatan yang intens di kalangan akademisi, dengan hasil yang beragam. Terdapat tiga pandangan utama: (1) Pendekatan netral, yang menyatakan tidak ada hubungan signifikan antara kinerja keberlanjutan dan kinerja keuangan; (2) Pendekatan positif, yang menunjukkan bahwa kinerja keberlanjutan dapat meningkatkan kinerja keuangan, sejalan dengan hipotesis dampak sosial dan penjelasan pembangunan reputasi. Pendekatan ini didukung oleh temuan yang menunjukkan adanya hubungan positif signifikan antara kinerja keberlanjutan dan kinerja keuangan, yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA); (3) Pendekatan negatif, yang berpendapat bahwa kinerja keberlanjutan dapat memperburuk kinerja keuangan (hipotesis substitusi).

Secara empiris, penelitian berhipotesis bahwa perbaikan CEP yang berkelanjutan berhubungan positif dengan CFP berbasis akuntansi maupun berbasis pasar. CFP berbasis akuntansi diukur menggunakan metrik seperti ROA, yang dianggap sebagai ukuran efisiensi tradisional. ROA dihitung dari laba bersih terhadap total aset.

3. Dampak Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Kinerja keberlanjutan dan pengungkapan ESG juga memengaruhi nilai perusahaan (*Firm Value*) dan akses ke modal. Pengungkapan pesan akuntansi lingkungan yang berkualitas tinggi berhubungan signifikan dengan biaya pembiayaan ekuitas (*equity financing costs*) yang lebih rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memprioritaskan faktor keberlanjutan dalam keputusan investasi mereka, sehingga perusahaan yang menunjukkan akuntabilitas lingkungan yang lebih besar menikmati akses modal yang lebih baik.

Nilai perusahaan seringkali diukur dari perspektif pasar, misalnya melalui rasio nilai pasar terhadap nilai buku (MV/BV) atau Tobin's Q. Kinerja keuangan yang lebih baik, yang diukur dengan ROA, dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui rasio MV/BV. Dari perspektif teori pensinyalan (*signaling theory*), reputasi yang meningkat di pasar modal (yang dipengaruhi oleh kinerja lingkungan) dapat mengarah pada operasi yang lebih sukses dan, secara tidak langsung, pada nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Meskipun demikian, peran pengungkapan keberlanjutan (SR) terhadap nilai perusahaan dapat menjadi tidak langsung. Dalam konteks sektor manufaktur di Indonesia, ditemukan bahwa SR tidak memiliki dampak langsung yang signifikan secara statistik pada nilai perusahaan. Namun, tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*—GCG) dapat secara signifikan meningkatkan penilaian perusahaan melalui peningkatan

kesehatan keuangan. GCG yang kuat cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik.

4. Peran Digitalisasi (FinTech/Digital Disruption) dan Implikasinya

Digitalisasi dan inovasi teknologi finansial (*FinTech*) memainkan peran transformatif dalam memajukan keberlanjutan dan efisiensi operasional. Disrupsi finansial, akuntansi, dan digital (FADD) dianggap sebagai moderator yang memperkuat hubungan antara auditing dan keberlanjutan (AS) dengan pelaporan keuangan dan integrasi ESG (FRESGI). Adopsi FinTech tidak hanya mendefinisikan ulang operasi perbankan tetapi juga memetakan masa depan yang berkelanjutan dan bertanggung jawab secara sosial. Temuan empiris menunjukkan bahwa FinTech memiliki dampak positif yang signifikan pada adopsi praktik keuangan berkelanjutan. Secara khusus, FADD secara signifikan meningkatkan integrasi ESG, dengan efek langsung yang kuat di sektor korporat dan institusi publik.

Aspek digitalisasi mencakup penggunaan teknologi canggih seperti komputasi awan (*cloud computing*), *big data*, komputasi seluler, dan analitik, yang bertujuan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan pengalaman konsumen. Adopsi teknologi canggih, seperti kecerdasan buatan (*Artificial Intelligence—AI*) dan analitik data besar (*Big Data Analytics—BDA*), dapat meningkatkan pelaporan ESG karena mampu memberikan akurasi, transparansi, dan komprehensif yang lebih besar.

Dalam kaitannya dengan kinerja keuangan dan keberlanjutan:

- a. Digitalisasi memiliki potensi untuk memoderasi dampak kinerja keuangan pada keberlanjutan bisnis. Secara khusus, peningkatan transformasi digital memperkuat efek positif kinerja keuangan pada keberlanjutan bisnis.
- b. FinTech memungkinkan perusahaan untuk melakukan inovasi yang hemat biaya dan meningkatkan penyediaan layanan, yang krusial untuk strategi keuangan berkelanjutan.

5. Interaksi Digitalisasi, Keberlanjutan, dan Tata Kelola

*Disrupsi digital* (DTs) menawarkan peluang bagi perusahaan untuk mengatasi asimetri informasi dan secara efektif mengkomunikasikan informasi keberlanjutan (ESG). Fungsi tata kelola internal, seperti kualitas audit internal (IAQ), bersama dengan teknologi digital, dapat mengurangi praktik *greenwashing* dan meningkatkan portofolio keberlanjutan serta keuangan perusahaan. IAQ yang efektif memastikan pengungkapan ESG mematuhi persyaratan peraturan dan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya akan meningkatkan Kinerja Keuangan (FP).

Meskipun demikian, hubungan antar-sektor (korporat, pemerintah, akademisi) yang melibatkan disrupsi digital dapat menjadi kompleks. Analisis moderasi dalam konteks *triple-helix* menunjukkan bahwa interaksi antara praktik keberlanjutan korporat (AS\_1) dan agenda finansial/teknologi sektor publik (FADD\_2) justru memiliki efek moderasi negatif terhadap integrasi ESG dalam pelaporan keuangan. Hal ini menyiratkan bahwa ketidakselarasan prioritas atau kompleksitas regulasi dapat membatasi dampak positif upaya gabungan. Oleh karena itu, diperlukan upaya yang terkoordinasi secara strategis dan kebijakan yang selaras untuk memastikan integrasi ESG berkembang dalam ekosistem multi-institusi yang mendukung dan koheren.

## METODE PENELITIAN

Secara umum, penelitian dalam domain ini sering mengadopsi pendekatan kuantitatif atau kombinasi metode (campuran). Pendekatan ini diperlukan untuk menganalisis

hubungan yang kompleks dan dinamis antara variabel keberlanjutan, digitalisasi, dan hasil keuangan/nilai perusahaan.

#### 1. Desain dan Pendekatan Penelitian

Mayoritas penelitian yang meneliti hubungan antara keberlanjutan (ESG/SR), kinerja keuangan, dan nilai perusahaan menggunakan desain survei deskriptif kuantitatif atau pendekatan panel.

- a. Pendekatan Kuantitatif Ekonometrika Panel (*Longitudinal*): Metode ini sangat dominan untuk menguji hipotesis asosiasi sebab-akibat atau pemoderasi antar variabel dari waktu ke waktu.
  - 1) Studi longitudinal panel umumnya mencakup periode waktu multi-tahun, dengan range penelitian 2005–2022.
  - 2) Model ekonometrika yang digunakan meliputi model regresi panel dengan mempertimbangkan *Fixed Effects* atau *Random Effects* (yang dipilih berdasarkan Uji Hausman).
  - 3) Untuk mengatasi masalah endogenitas, beberapa studi canggih menggunakan teknik *Generalized Method of Moments (GMM)*.
- b. Pendekatan Kuantitatif Structural Equation Modeling (SEM): Metode seperti Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) sering dipilih, terutama dalam konteks pasar negara berkembang atau ketika ukuran sampel terbatas. PLS-SEM dianggap sesuai untuk model yang kompleks dengan konstruk formatif dan fokus prediksi. Selain itu, metode ini juga digunakan untuk mengevaluasi model pengukuran (seperti reliabilitas dan validitas) dan model struktural (analisis jalur).
- c. Pendekatan Kualitatif dan Campuran (*Mixed-Methods*): Meskipun data sekunder kuantitatif lebih sering digunakan, beberapa penelitian mengadopsi pendekatan kualitatif atau campuran.
  - 1) Contohnya, untuk menilai kualitas pesan atau motivasi, digunakan pendekatan metode campuran yang menggabungkan analisis kuantitatif dengan wawasan kualitatif dari para ahli industri.
  - 2) Studi lain menggunakan metodologi kualitatif khusus, seperti Fuzzy set theory with Interpretive Structural Modelling (FISM) dan analisis *Fuzzy MICMAC*, untuk memetakan hubungan hierarkis antar pendorong (*motives*).

#### 2. Pengumpulan Data dan Sampel

Data yang digunakan dalam studi-studi ini bersifat data sekunder (*secondary data*) yang bersumber dari platform publik dan basis data keuangan global:

- a. Basis Data Global/Regional: Sumber data yang sering dimanfaatkan mencakup Thomson Reuters Asset4, ISS-oeikom, MSCI ESG *Intangible Value Assessment (IVA)*, Compustat, Thomson Reuters Eikon database, dan Basis Data Bursa Efek Indonesia (IDX).
- b. Laporan Perusahaan: Data keberlanjutan (ESG) dan keuangan sering diekstrak langsung dari laporan tahunan (*annual reports*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability reports/SR*) perusahaan.
- c. Data Survei: Untuk mendapatkan perspektif ahli atau pengguna, beberapa penelitian menggunakan desain survei deskriptif kuantitatif dengan kuesioner terstruktur, menggunakan skala Likert, yang didistribusikan kepada profesional atau pelanggan.

Teknik Penentuan Sampel: Teknik yang digunakan adalah *purposive sampling*, di mana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu.

3. Operasionalisasi Variabel Utama

Variabel utama dalam studi yang relevan dioperasionalkan sebagai berikut:

Tabel 1 Operasional Variabel Utama

Konsep Penelitian	Operasionalisasi Umum	Sumber Dukungan (APA Style)
Keberlanjutan (Sustainability/ESG)	Diukur menggunakan skor ESG teragregasi atau skor/indeks keberlanjutan yang disajikan dalam laporan perusahaan. Dalam studi lingkungan, bisa diukur melalui indikator input/output fisik, seperti total penggunaan energi atau emisi $\text{CO}_2$ . Keberlanjutan juga dapat diukur menggunakan Indeks <i>Greenwashing</i> (GWI), yang merupakan perbedaan terstandar antara <i>Green Practices Index</i> (GPI) dan <i>Green Communication Index</i> (GCI).	(Blach et al., 2025); (Busch et al., 2022); (Khamisu et al., 2024); (Purnamasari & Umiyati, 2024)
Digitalisasi (Digitalization/Fintech)	Diukur sebagai variabel pemoderasi ( <i>moderator</i> ). Dalam konteks perbankan, digitalisasi dapat diukur melalui investasi total dalam teknologi (perangkat keras dan perangkat lunak). Dalam konteks yang lebih luas, dapat menggunakan indikator seperti penggunaan teknologi canggih (AI, <i>blockchain</i> , otomatisasi) dalam manajemen keuangan dan audit.	(Siswanti et al., 2024); (Lulaj & Brajković, 2025); (Othman, 2025)
Kinerja Keuangan (Financial Performance/FP)	Sering diukur dari perspektif akuntansi, yang paling umum adalah Return on Assets (ROA). ROA dihitung sebagai laba bersih dibagi total aset.	(Blach et al., 2025); (Purnamasari & Umiyati, 2024); (Suhartini et al., 2024); (Siswanti et al., 2024)
Nilai Perusahaan (Firm Value)	Diukur dari perspektif pasar ( <i>market perspective</i> ), sering menggunakan rasio Market Value to Book Value (MV/BV) atau Tobin's Q. Dalam konteks biaya pendanaan, model seperti Gordon Growth Model (Dividend Discount Model) juga digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham dan biaya pendanaan ekuitas.	(Blach et al., 2025); (Chen et al., 2024); (Purnamasari & Umiyati, 2024)

4. Peran Mediasi dan Moderasi

Penelitian ini sering melibatkan analisis peran mediasi dan moderasi untuk memahami dinamika hubungan:

- Mediasi (*Mediation*): Kinerja keuangan (ROA) sering dihipotesiskan sebagai variabel mediasi yang membawa dampak praktik tata kelola perusahaan yang baik (GCG) terhadap nilai perusahaan. Ditemukan pula bahwa kinerja keuangan dapat memediasi penuh (*full mediation*) atau sebagian (*partial mediation*) hubungan antara kualitas pembiayaan/kualitas modal terhadap keberlanjutan bisnis.
- Moderasi (*Moderation*): Digitalisasi (*Digital Transformation/DTs*) diuji untuk melihat bagaimana ia memperkuat atau memperlemah hubungan antara Kinerja Keuangan terhadap Keberlanjutan Bisnis. Digitalisasi dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap keberlanjutan bisnis secara signifikan dan positif. Selain itu, peran teknologi digital juga diuji sebagai moderator dalam hubungan antara *Greenwashing* dan Kinerja Keuangan.

Secara keseluruhan, metodologi penelitian untuk topik ini dicirikan oleh penggunaan data panel sekunder dalam skala besar dan penggunaan model ekonometrika yang kompleks

(seperti GMM, Regresi Panel, atau PLS-SEM) untuk memvalidasi hubungan langsung, mediasi, dan moderasi antara dimensi keberlanjutan, digitalisasi, dan hasil finansial.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Tinjauan literatur ini membahas interaksi yang semakin kompleks antara keberlanjutan (terutama diukur melalui kinerja lingkungan dan ESG), digitalisasi (melalui FinTech dan disrupsi digital), dan pengaruhnya terhadap kinerja keuangan (CFP) serta nilai perusahaan.

### Konsep Keberlanjutan, ESG, dan Pengukuran

Keberlanjutan korporat (*Corporate Sustainability*) telah menjadi prioritas global, didorong oleh tantangan lingkungan yang meningkat dan permintaan pemangku kepentingan (stakeholder). Integrasi prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) ke dalam pelaporan keuangan dan praktik audit adalah hal yang mendesak.

Kinerja Lingkungan Korporat (*Corporate Environmental Performance* atau CEP) didefinisikan sebagai "hasil terukur dari pengelolaan aspek lingkungan organisasi" (ISO, 2015, seperti dikutip dalam Busch et al., 2022). Meskipun definisi ini memberikan kejelasan konseptual, operasionalisasi CEP masih berada di bawah diskresi peneliti. Dari perspektif operasional, indikator untuk input dan output fisik dapat digunakan dalam pengukuran CEP. Indikator-indikator ini dapat berupa data kinerja mentah tahunan, rasio peningkatan tahunan, atau peningkatan CEP berkelanjutan (*continuous improvement*) dari waktu ke waktu (Hart, 1995, seperti dikutip dalam Busch et al., 2022).

Beberapa indikator disagregat yang digunakan untuk menangkap luaran lingkungan termasuk (a) total penggunaan energi dan (b) total penggunaan air sebagai indikator input fisik, serta (c) total emisi CO<sub>2</sub> ekuivalen (Scope 1 dan 2), dan (d) total pembuangan air sebagai indikator output fisik. Selain itu, laporan keberlanjutan (SR) adalah dokumen yang diterbitkan perusahaan yang berisi informasi finansial dan non-finansial, termasuk aktivitas sosial dan lingkungan.

Literatur mengenai hubungan antara keterlibatan keberlanjutan dan kinerja perusahaan masih ambigu. Terdapat tiga pandangan utama:

1. Pendekatan netral: Tidak ada hubungan antara kinerja keberlanjutan dan kinerja keuangan (Aras et al., 2018, seperti dikutip dalam Błach et al., 2025).
2. Pendekatan positif: Kinerja keberlanjutan dapat meningkatkan kinerja keuangan, sejalan dengan hipotesis dampak sosial dan penjelasan pembangunan reputasi (Waddock & Graves, 1997; Margolis et al., 2009, seperti dikutip dalam Błach et al., 2025).
3. Pendekatan negatif: Kinerja keberlanjutan dapat memperburuk kinerja keuangan (García-Castro et al., 2009; Vogel, 2006, seperti dikutip dalam Błach et al., 2025).

### Keberlanjutan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan

Penelitian empiris cenderung mendukung hubungan positif. Hipotesis menunjukkan bahwa peningkatan CEP berkelanjutan berhubungan positif dengan *Corporate Financial Performance* (CFP) berbasis akuntansi dan berbasis pasar. Lebih lanjut, penelitian di Eropa Tengah menemukan bahwa kinerja keberlanjutan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan kinerja keuangan, diukur baik dari perspektif akuntansi (Return on Assets atau ROA) maupun perspektif pasar (rasio *Market Value/Book Value* atau MV/BV).

Kualitas pengungkapan informasi keberlanjutan juga penting, khususnya pengungkapan pesan akuntansi lingkungan berkualitas tinggi. Hal ini dikaitkan dengan



biaya pembiayaan ekuitas yang lebih rendah di industri yang berdampak lingkungan tinggi, menunjukkan bahwa investor memprioritaskan keberlanjutan. Perusahaan yang menunjukkan akuntabilitas lingkungan yang lebih besar menikmati akses modal yang lebih baik. Demikian pula, praktik ESG yang baik diharapkan dapat mengurangi biaya modal ekuitas.

### **Peran Tata Kelola dan Kualitas Pelaporan**

Tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance* atau GCG) sangat penting untuk mendukung keberlanjutan. Di sektor manufaktur Indonesia, ditemukan bahwa GCG dapat memediasi hubungan antara GCG dan nilai perusahaan, yang berarti tata kelola yang efektif meningkatkan penilaian perusahaan melalui peningkatan kesehatan finansial. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa tata kelola perusahaan yang kuat berkontribusi pada kinerja keberlanjutan yang lebih tinggi, yang pada gilirannya meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Lu, 2020; Pham et al., 2021, seperti dikutip dalam Blach et al., 2025).

Di sisi lain, praktik yang kurang jujur, seperti *greenwashing* (GW), juga mempengaruhi kinerja keuangan (FP). *Greenwashing* adalah strategi bisnis yang umum digunakan oleh perusahaan modern untuk mencapai tujuan keberlanjutan dan keuangan. Meskipun literatur mengenai dampaknya masih tidak meyakinkan, beberapa temuan terbaru menunjukkan bahwa *greenwashing* memiliki efek positif signifikan terhadap kinerja keuangan (diukur dengan ROA) pada perusahaan non-keuangan di Indonesia.

### **Peran Digitalisasi (*Digitalization/FinTech*)**

Digitalisasi, diwakili oleh FinTech (Teknologi Keuangan), *Digital Disruption* (gangguan digital), dan *Digital Technologies* (DTs), merupakan faktor transformatif yang mengubah praktik keberlanjutan dan pelaporan keuangan.

### **Dampak Langsung dan Peran Pemoderasi**

FinTech secara langsung memberikan dampak positif yang kuat pada adopsi praktik keuangan berkelanjutan (*sustainable finance practices*) dalam sektor perbankan. Melalui inovasi FinTech, inklusi finansial dapat ditingkatkan secara signifikan di kalangan populasi yang kurang terlayani.

*Finance, Accounting, and Digital Disruption* (FADD) diyakini memberikan efek langsung, positif, dan signifikan terhadap *Financial Reporting and ESG Integration* (FRESGI). Hal ini diperkuat oleh penggunaan teknologi digital canggih, seperti *artificial intelligence* (AI) dan *big data analytics*, yang dapat meningkatkan akurasi, transparansi, dan komprehensifnya pelaporan ESG. Inovasi akuntansi, termasuk otomatisasi dan analitik berbasis AI, meningkatkan pengambilan keputusan keuangan korporat dan pelaporan keberlanjutan.

Digitalisasi juga berfungsi sebagai faktor moderasi penting:

1. *Digital transformation* (DTs) ditemukan memoderasi efek kinerja keuangan terhadap keberlanjutan bisnis bank syariah pedesaan di Indonesia. Secara spesifik, peningkatan transformasi digital meningkatkan efek positif kinerja keuangan pada keberlanjutan bisnis.
2. DTs juga dipandang sebagai alat untuk mengurangi *greenwashing* atau mengoptimalkan FP. DTs memungkinkan perusahaan untuk memahami persyaratan informasi lingkungan dan menyesuaikan laporan keberlanjutan untuk memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan yang beragam, yang secara alternatif dapat memungkinkan perusahaan untuk melanjutkan *greenwashing* sambil memaksimalkan

FP mereka. Namun, temuan empiris di Indonesia menunjukkan bahwa DTs memiliki efek moderasi positif yang tidak signifikan terhadap hubungan *greenwashing* dan kinerja keuangan.

### **Kompleksitas dan Risiko Digitalisasi**

Meskipun *FinTech* menjanjikan peningkatan efisiensi operasional dan pengurangan biaya transaksi, yang krusial untuk strategi keuangan berkelanjutan, *FinTech* juga dikaitkan dengan risiko. Beberapa studi memperingatkan bahwa *FinTech* dapat merusak keberlanjutan finansial dengan memperkuat volatilitas pasar dan menjadi rentan terhadap risiko keamanan siber. Teori *risk amplification* memperingatkan potensi kelemahan dari adopsi *FinTech*.

Selain itu, interaksi antara sektor korporat dan publik dalam konteks digitalisasi dan keberlanjutan bisa menjadi rumit. Dalam kerangka *triple-helix*, analisis moderasi menunjukkan bahwa interaksi antara praktik keberlanjutan korporat (*corporate auditing and sustainability*, AS\_1) dan dinamika finansial-digital sektor publik (*government/academia FADD*, FADD\_2) memberikan efek moderasi negatif yang signifikan terhadap integrasi ESG dalam pelaporan keuangan. Hal ini menunjukkan adanya kendala atau gesekan struktural yang mungkin timbul dari ketidakselarasan prioritas atau kompleksitas regulasi.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Keberlanjutan korporat, yang diukur melalui CEP dan ESG, memiliki hubungan positif yang signifikan dengan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, khususnya ketika praktik-praktik tersebut berkelanjutan dan didukung oleh pengungkapan yang transparan. Digitalisasi (*FinTech* dan DTs) berfungsi sebagai penggerak penting, secara langsung meningkatkan praktik keuangan berkelanjutan dan memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan keberlanjutan bisnis. Namun, peran *FinTech* tidak seragam; ia membawa risiko dan dapat menciptakan friksi struktural ketika interaksi korporat dan pemerintah tidak selaras dalam hal adopsi digital. Oleh karena itu, bagi perusahaan, mengintegrasikan praktik akuntansi lingkungan yang kuat dan pengungkapan pesan yang efektif sangat penting untuk membina praktik bisnis berkelanjutan dan meningkatkan kelangsungan finansial jangka Panjang.

Tinjauan literatur mengenai dampak keberlanjutan (terutama dalam konteks *Environmental, Social, and Governance*—ESG dan *Corporate Environmental Performance*—CEP) dan digitalisasi terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan menunjukkan hubungan yang kompleks, multidimensi, dan sering kali bergantung pada konteks institusional dan tata kelola perusahaan.

### **Keberlanjutan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan**

1. Hubungan Positif Keberlanjutan dan Kinerja Keuangan (KK)/Nilai Perusahaan (NP): Terdapat bukti empiris yang mendukung hipotesis bahwa perbaikan CEP yang berkelanjutan (*Continuous CEP improvement*) berhubungan positif dengan kinerja keuangan berbasis akuntansi dan berbasis pasar (*market-based CFP*). Secara umum, kinerja keberlanjutan (*Sustainability Performance*) terbukti memiliki hubungan positif yang signifikan dengan kinerja keuangan, diukur melalui *Return on Assets* (ROA) dan nilai pasar (*Market Value* - MV/BV). Pendekatan ini selaras dengan hipotesis dampak sosial (*social impact hypothesis*) dan penjelasan pembangunan reputasi (*reputation-building explanation*).

2. Kualitas Pengungkapan dan Biaya Pendanaan: Kualitas pengungkapan pesan akuntansi lingkungan yang tinggi berkorelasi signifikan dengan biaya pendanaan ekuitas yang lebih rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memprioritaskan faktor keberlanjutan dalam keputusan investasi mereka, dan perusahaan yang menunjukkan akuntabilitas lingkungan yang lebih besar menikmati akses modal yang lebih baik.
3. Konteks Keberlanjutan dan Tata Kelola: Meskipun demikian, hubungan antara pelaporan keberlanjutan (*Sustainability Reporting*—SR) dan nilai perusahaan dapat bersifat tidak langsung atau tidak signifikan. Sebagai contoh, dalam konteks sektor manufaktur di Indonesia, SR tidak menunjukkan dampak langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*—GCG) terbukti secara signifikan memediasi hubungan antara GCG dan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan (ROA). Keanekaragaman gender pada dewan manajemen juga menunjukkan hubungan positif yang signifikan dengan kinerja berbasis akuntansi.

### Digitalisasi (Fintech/DT) dan Dampak Transformasional

1. Dampak Positif pada Keuangan Berkelanjutan: Inovasi teknologi keuangan (*Fintech innovation*) memiliki hubungan yang positif dan signifikan secara statistik terhadap adopsi praktik keuangan berkelanjutan (*sustainable finance practices*) ( $\beta = 0.6498$ ,  $p < 0.001$ ), menjelaskan 42.2% varian dalam hasil keberlanjutan. Digitalisasi dan adopsi FinTech tidak hanya mendefinisikan ulang operasi perbankan tetapi juga memetakan masa depan yang berkelanjutan dan bertanggung jawab secara sosial.
2. Peran dalam Efisiensi dan Inovasi: Transformasi digital (*Digital Transformation*—DT) penting untuk diprioritaskan karena memengaruhi dampak lingkungan, sosial, dan ekonomi perusahaan, serta nilai merek, pendapatan, dan valuasi perusahaan. DT (melalui *cloud computing*, *big data*, *mobile computing*, *social computing*, dan *analytics*) bertujuan untuk membuat operasi bisnis efisien dan meningkatkan pengalaman konsumen. Fintech juga diyakini memfasilitasi inovasi perusahaan dan diversifikasi keuangan.
3. Digitalisasi, Akuntansi, dan Integrasi ESG: Disrupsi Keuangan, Akuntansi, dan Digital (FADD) menunjukkan pengaruh langsung yang kuat, positif, dan sangat signifikan terhadap Pelaporan Keuangan dan Integrasi ESG (FRESGI) dari perspektif korporat maupun pemerintah/akademisi. Pemanfaatan teknologi digital seperti *big data analytics* (BDA), *Internet of Things* (IoT), dan *Cloud* diharapkan dapat meningkatkan kinerja lingkungan dan kinerja keuangan.

### Interaksi Keberlanjutan dan Digitalisasi

1. Digitalisasi sebagai Moderator: Transformasi digital berfungsi sebagai moderator, meningkatkan efek positif kinerja keuangan (ROA) terhadap keberlanjutan bisnis, terutama dalam konteks bank syariah pedesaan.
2. Kompleksitas Koordinasi Lintas Sektor: Analisis menunjukkan adanya dinamika moderasi yang kompleks antara keberlanjutan dan digitalisasi. Interaksi antara praktik keberlanjutan korporat (*corporate sustainability practices*—AS\_1) dan agenda digital/keuangan sektor publik (*public sector financial and technological agendas*—FADD\_2) menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap integrasi ESG dalam pelaporan keuangan. Hal ini menggarisbawahi tantangan koordinasi lintas sektor dan perlunya upaya yang terkoordinasi secara strategis.
3. Digitalisasi dan Greenwashing (GW): Meskipun GW terbukti memiliki efek positif signifikan terhadap kinerja keuangan (FP) perusahaan, dan kualitas audit internal

(*Internal Audit Quality*—IAQ) memoderasi hubungan ini secara positif dan signifikan, teknologi digital (DTs) menunjukkan efek positif yang tidak signifikan sebagai moderator pada hubungan GW/FP.

### Saran

Berdasarkan temuan-temuan kunci dan keterbatasan yang teridentifikasi dalam sumber-sumber, tinjauan literatur yang berjudul "Dampak Keberlanjutan dan Digitalisasi terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan" disarankan untuk memperluas fokus pada area berikut:

### Eksplorasi Mekanisme Interaksi dan Kausalitas (Digitalisasi dan Keberlanjutan)

1. Analisis Friksi Lintas Sektor: Menganalisis lebih dalam temuan moderasi negatif Disrupsi Keuangan dan Digital sektor publik (FADD\_2) terhadap praktik keberlanjutan korporat (AS\_1). Penelitian di masa depan perlu mengidentifikasi variabel-variabel kontekstual (misalnya, misalignment prioritas, kompleksitas regulasi, atau inersia organisasi) yang menyebabkan gesekan ini, khususnya dalam konteks pasar negara berkembang.
2. Mengatasi Masalah Pengukuran dan Model Kausal: Mengingat keterbatasan dalam variabel pengukuran (seperti penggunaan *proxy* tunggal untuk keberlanjutan atau kinerja keuangan), tinjauan harus menyarankan penggunaan model yang lebih holistik dan metode statistik yang lebih kuat (*difference-in-difference*, *two- and three-stage least squares regression*) untuk mengatasi endogenitas dan heterogenitas. Selain itu, disarankan untuk menguji validitas model yang ada dan mengadaptasi standar global terhadap kerangka kerja lokal.
3. Peran Spesifik Teknologi Digital: Memperjelas bagaimana teknologi digital spesifik (AI, *blockchain*, BDA) secara operasional memengaruhi kualitas pengungkapan ESG (FRESGI). Tinjauan literatur di masa depan perlu beralih dari fokus pada kuantitas pengungkapan ke kualitas pengungkapan ESG (Edmans, 2023, dalam Khamisu et al., 2024).

### Fokus pada Tata Kelola dan Kualitas Pelaporan

1. Penguatan Tata Kelola Internal (IAQ) dalam Era Digital: Mendorong penelitian yang berfokus pada peran mekanisme tata kelola internal (misalnya, IAQ) dalam memverifikasi data ESG dan memitigasi risiko *Greenwashing* (GW). Tinjauan literatur harus menekankan bahwa manajer harus memahami dan menggunakan GW sebagai strategi komunikasi lingkungan, namun harus dilakukan dengan hati-hati dan didukung oleh audit internal yang efektif.
2. Perbandingan Lintas Sektor dan Geografis: Melakukan studi komparatif antara berbagai jenis industri (misalnya, industri sensitif lingkungan berpolusi tinggi vs. non-polusi) atau konteks geografis yang berbeda, terutama di pasar negara berkembang, untuk meningkatkan generalisasi temuan.

### Perluasan Lingkup Variabel Kinerja Keuangan dan Keberlanjutan

1. Variabel Kinerja Alternatif: Mendorong penggunaan variabel kinerja keuangan dan keberlanjutan alternatif yang lebih komprehensif, seperti dimensi ekonomi dan sosial tambahan dalam GW, fungsi tata kelola perusahaan yang lebih luas dalam IAQ, atau metrik lain seperti ROE.
2. Mengintegrasikan Dimensi Non-Keuangan Digitalisasi: Menganalisis bagaimana adopsi teknologi digital memengaruhi aspek keberlanjutan non-keuangan, seperti pencapaian inklusi keuangan, yang terbukti didorong oleh FinTech.

## DAFTAR PUSTAKA

- Blach, J., Bukalska, E., Kaźmierska-Jóźwiak, B., & Radman Pesa, A. (2025). Sustainability performance, corporate governance, and financial performance: Evidence from Poland and Central European listed companies. *Journal of Entrepreneurship, Management and Innovation*, 21(1), 58–80.
- Busch, T., Hoffmann, V. H., Berrone, P., & Ortmann, A. (2022). A change will do you good? Does continuous environmental improvement matter? *Organization & Environment*, 35(4), 552–577.
- Chen, K., Cheng, H., & Qin, Q. (2024). Assessing the impact of environmental accounting message disclosure quality on financing costs in high-pollution industries. *Journal of Cases on Information Technology*, 26(1), 1–17.
- Khamisu, M. S., Paluri, R. A., & Sonwaney, V. (2024). Environmental social and governance (ESG) disclosure motives for environmentally sensitive industry: an emerging economy perspective. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2322027.
- Lulaj, E., & Brajković, M. (2025). The moderating role of finance, accounting, and digital disruption in ESG, financial reporting, and auditing: A triple-helix perspective. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(5), 245.
- Othman, M. (2025). Fintech and sustainability: Charting a new course for Jordanian banking. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(6), 328.
- Purnamasari, P., & Umiyati, I. (2024). Greenwashing and financial performance of firms: the moderating role of internal audit quality and digital technologies. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2404236.
- Siswanti, I., Riyadh, H. A., Cahaya, Y. F., Putra, Y. M., & Beshr, B. A. H. (2024). Unveiling the dynamics of the business sustainability model: a holistic analysis of financial and digital transformation. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2414857.
- Suhartini, D., Tjahjadi, B., & Fayanni, Y. (2024). Impact of sustainability reporting and governance on firm value: insights from the Indonesian manufacturing sector. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2381087.