P-ISSN : 2579-969X ; E-ISSN : 2622-7940

DAYA TARIK INVESTOR MEMODERASI HUBUNGAN GROWTH OPTION DAN STRATEGI BERSAING DENGAN KINERJA KEBERLANJUTAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Index Kompas 100 Periode 2019 - 2023)

Andri Murti Rosana [1)], Holiawati[2)], Endang Ruhiyat[3)]
[1-3] Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
email: andrimr84@gmail.com.

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji dan menganalisis Daya Tarik Investor Memoderasi Hubungan Growth Option dan Strategi Bersaing dengan Kinerja Keberlanjutan pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 periode 2019 – 2023. Penelitian ini menggunakan data observasi sebanyak 100 perusahaan dan ditemukan sampel sebanyak 35 perusahaan dari Indeks Kompas 100 yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai 2023. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan sampel. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan model regresi linier data panel dan moderating regression analysis dengan software Eviews 12. Hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa Growth Option tidak berpengaruh secara negatif terhadap Kinerja Keberlanjutan, Strategi Bersaing berpengaruh terhadap Kinerja Keberlanjutan, Daya Tarik Investor tidak memoderasi hubungan Growth Option dengan Kinerja Keberlanjutan. Daya Tarik Investor tidak memoderasi hubungan Strategi Bersaing dengan Kinerja Keberlanjutan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun daya tarik investor dapat mencerminkan persepsi pasar terhadap potensi perusahaan, faktor tersebut belum mampu memperkuat pengaruh variabel internal seperti opsi pertumbuhan dan strategi bersaing terhadap kinerja keberlanjutan. Hal ini disebabkan oleh dominasi motif profit jangka pendek di kalangan investor pasar modal Indonesia, yang belum sepenuhnya mengintegrasikan aspek keberlanjutan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu menunjukkan kepada investor pentingnya pengembangan strategi yang adaptif dan berkelanjutan, yang tidak hanya memberikan keuntungan finansial jangka pendek tetapi juga jangka panjang bagi investor, serta tidak hanya mengutamakan keuntungan finansial, melainkan lebih lengkap dengan mengintegrasikan aspek sosial dan lingkungan. Penelitian ini memberikan kontribusi penting bagi pengembangan literatur manajemen keberlanjutan dan strategi perusahaan, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia.

Kata Kunci: *Daya Tarik Investor, Growth Option, Strategi Bersaing, Kinerja Keberlanjutan*

Abstract

The purpose of this study is to test and analyze Investor Attractiveness Moderates the Relationship between Growth Option and Competitive Strategy with Sustainability Performance in companies listed on the Kompas 100 Index for the period 2019-2023. This study uses observational data from 100 companies and a sample of 35 companies from the Kompas 100 Index listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. The data used are secondary data in the form of financial reports and sustainability reports of sample companies. Hypothesis testing is carried out using a panel data linear regression model and moderating regression analysis with Eviews 12 software. The results of this study indicate that Growth Option does not have a negative effect on Sustainability Performance, Competitive Strategy has an effect on Sustainability Performance, Investor Attractiveness does not moderate the relationship between Growth Option and Sustainability Performance. Investor Attractiveness does not moderate the relationship between Competitive Strategy and Sustainability Performance. This finding indicates that although investor attractiveness can reflect market perceptions of a company's potential, this factor has not been able to strengthen the influence of internal variables such as growth options and competitive strategies on sustainability performance. This is due to the dominance of short-term profit motives among

Indonesian capital market investors, who have not fully integrated sustainability aspects into the investment decision-making process. Therefore, companies need to show investors the importance of developing adaptive and sustainable strategies, which not only provide short-term but also long-term financial benefits for investors, and not only prioritize financial benefits, but are more complete by integrating social and environmental aspects. This study provides an important contribution to the development of sustainability management literature and corporate strategy, especially in the context of the Indonesian capital market.

Keywords: *Investor Attraction, Growth Options, Competitive Strategy, Sustainability Performance*

1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan menjadi bagian integral dari tujuan kinerja yang mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, serta meningkatkan kualitas hidup masyarakat. Kinerja keberlanjutan mencakup aspek ekonomi, sosial, dan ekologi dalam kegiatan usaha. Bisnis dihadapkan pada tantangan untuk menciptakan nilai jangka panjang, mengelola risiko, dan mempertahankan daya saing, sambil memberikan nilai bagi pemangku kepentingan (Murni, 2019).

Keberlanjutan juga mencakup kontribusi positif kepada masyarakat melalui keadilan, hak asasi manusia, dan kondisi kerja yang adil. Hal ini mencakup pengelolaan limbah, efisiensi penggunaan sumber daya, pengurangan emisi, dan konservasi alam. Kinerja keberlanjutan tidak hanya fokus pada pencapaian tujuan finansial, tetapi juga dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas bisnis (Dewi et al., 2019).

Upaya keberlanjutan yang sukses memerlukan keseimbangan antara tiga dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk menciptakan pertumbuhan yang seimbang. Pelaporan keberlanjutan penting untuk menyampaikan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial perusahaan sesuai pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI), dan mendukung komunikasi dengan pemangku kepentingan (Astari, 2023).

Growth options, seperti ekspansi bisnis dan inovasi produk, berperan penting dalam kinerja keberlanjutan dengan mempengaruhi pendapatan jangka panjang dan profitabilitas, serta mendorong inovasi dan diversifikasi untuk mengelola risiko. Namun, opsi pertumbuhan ini harus mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan, serta kesadaran konsumen yang semakin tinggi terhadap isu sosial dan lingkungan (Indawati, 2021).

Implementasi growth options yang bijaksana sangat penting untuk mendukung kinerja keberlanjutan dan memastikan pertumbuhan jangka panjang yang seimbang di bidang ekonomi, sosial, dan lingkungan (Handini, 2020). Selain itu, perusahaan harus mengadopsi prinsip etika dalam setiap keputusan dan praktik bisnis, menghindari eksploitasi pekerja atau pelanggaran hak asasi manusia (Handini, 2020).

Strategi bisnis yang berfokus pada keunggulan kompetitif juga perlu mempertimbangkan keberlanjutan , mencakup aspek sosial dan ekonomi , untuk mencapai kinerja yang optimal di pasar (Tobigo, 2018). Faktor pendukung seperti modal finansial , baik internal maupun eksternal, sangat penting dalam mendukung aktivitas bisnis dan keberlanjutan perusahaan (Manning, 2018).

Di Indonesia , kinerja keberlanjutan perusahaan publik cenderung tidak konsisten , yang berdampak pada nilai saham mereka. Peneliti perlu melakukan analisis mendalam terhadap laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), terutama yang tercatat dalam indeks Kompas 100. Meskipun pasar saham Indonesia menunjukkan tren negatif sejak 2019, evaluasi kinerja keberlanjutan tetap penting, karena dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dan berkontribusi pada ekonomi makro (Sinambela, 2020; Holiawati, 2020).



Gambar 1 Grafik Fluktuasi Harga Saham

Pada tahun 2018, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia mengalami penurunan yang cukup signifikan, dengan dampak yang terasa dalam pasar modal. Penurunan ini terjadi sebelum pandemi COVID-19, dan isu krisis ekonomi mulai muncul pada 2019. Namun, meskipun kondisi ekonomi global dan domestik menantang, perusahaan yang dapat mempertahankan kinerja keberlanjutan yang baik tetap memiliki peluang untuk menarik perhatian investor dan meningkatkan nilai saham mereka.

Penanaman modal yang didasarkan pada kinerja keberlanjutan yang baik dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan, memperkuat ekosistem pasar modal, dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Penelitian mendalam tentang hubungan kinerja keberlanjutan dan nilai perusahaan ini sangat relevan untuk strategi pasar yang lebih efisien dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Daya tarik investor terkait dengan faktor-faktor yang membuat investasi atau proyek menarik di mata investor, seperti potensi keuntungan, manajemen risiko yang moderat, dan keunggulan kompetitif. Faktor lain yang memengaruhi termasuk pengalaman tim manajemen, potensi pasar, dan stabilitas ekonomi. Transparansi, konsistensi nilai, serta tujuan investasi yang jelas juga menjadi pertimbangan penting. Investasi yang berhasil menggabungkan faktor-faktor ini memberikan keyakinan bagi investor akan potensi pertumbuhan jangka panjang (Sari, 2023).

Investor tertarik pada saham karena potensi keuntungan, meskipun harga saham dapat berfluktuasi. Saham menawarkan peluang keuntungan dan menjadi bentuk kepemilikan dalam perusahaan terbatas (Sawitri, 2021). Penanaman modal oleh pihak luar, yang dikenal sebagai growth option, berperan penting dalam menjaga keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan (Suharyani, 2019). Growth option memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan nilai bisnis di masa depan melalui investasi pada peluang pertumbuhan jangka panjang (Tobigo, 2018).

Inovasi (*growth option*) memainkan peran krusial dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang berinovasi cenderung memiliki modal intelektual kuat dan profitabilitas tinggi, yang menarik minat investor (Halim, 2021). *Growth option* juga dapat meningkatkan keberlanjutan perusahaan dengan memperluas portofolio produk dan mengurangi ketergantungan pada satu produk atau pasar (Kusumahadi, 2021). Inovasi yang dilakukan untuk mengurangi dampak lingkungan dapat meningkatkan efisiensi dan mengurangi emisi, mendukung kinerja keberlanjutan perusahaan (Halim, 2021).

Perusahaan juga harus aktif mencari peluang dalam pasar yang berkelanjutan, mengembangkan produk yang mengurangi dampak lingkungan dan memenuhi kebutuhan sosial (Handini, 2020). Identifikasi dan pengelolaan risiko terkait keberlanjutan, seperti perubahan iklim dan regulasi pemerintah, juga sangat penting (Khairudin, 2022).

Penanaman investasi yang signifikan akan meningkatkan *growth option* dan mendukung implementasi kinerja keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi growth option, semakin besar potensi perusahaan untuk menggabungkan prinsip keberlanjutan ke dalam strategi kompetitifnya (Kriyantono, 2020).

Namun, perlu diingat bahwa *growth option* harus mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan untuk memastikan keberlanjutan jangka panjang (Sinambela, 2020). Perusahaan perlu mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan dalam strategi pertumbuhannya, termasuk dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan pertumbuhannya (Riyanda, 2021).

Penelitian terdahulu (Holiawati, 2020) menunjukkan bahwa *growth option* berpengaruh positif terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan. Hal ini berkaitan dengan teori stakeholder dan legitimasi, yang menyatakan bahwa perusahaan perlu menjaga hubungan dengan pemangku kepentingan untuk menjaga keberlanjutan (Dika, 2022). Dalam konteks ini, *growth option* memoderasi hubungan antara strategi bersaing dan kinerja

keberlanjutan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tersebut pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2019-2023.

2. TELAAH LITERATUR DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Teori Agensi mengacu pada hubungan antara principal (pemilik perusahaan) dan agent (manajemen perusahaan), di mana principal mendelegasikan wewenang kepada agent untuk mengelola perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), masalah utama yang timbul dalam teori ini adalah konflik kepentingan antara pemilik dan pengelola, yang disebabkan oleh pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

Perselisihan ini muncul karena principal ingin agar agent membuat keputusan yang memaksimalkan keuntungan jangka panjang perusahaan, sementara agent lebih cenderung menghindari risiko untuk menjaga kinerjanya agar tidak terancam. Hal ini menciptakan konflik antara tujuan jangka pendek dan jangka panjang.

Teori agensi berperan dalam kinerja keberlanjutan dengan menyelaraskan tujuan dan insentif antara pemilik dan pengelola. Ketika tujuan jangka pendek pemilik dan tujuan jangka panjang pengelola tidak sejalan, pengelola mungkin kurang termotivasi untuk menerapkan praktik keberlanjutan. Oleh karena itu, penting untuk merancang sistem insentif yang menghubungkan pencapaian target keberlanjutan dengan kompensasi, sehingga mengurangi konflik kepentingan dan mendorong pengelola untuk mengintegrasikan keberlanjutan dalam strategi perusahaan.

Transparansi dan akuntabilitas dalam pelaporan keberlanjutan juga penting untuk memperkuat hubungan antara pemilik dan pengelola. Pelaporan yang jelas memungkinkan pemilik untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan pengelola dan memberikan umpan balik yang konstruktif. Dengan penyelarasan tujuan, insentif yang baik, dan pelaporan yang transparan, keberlanjutan dapat diintegrasikan secara efektif ke dalam operasional perusahaan, meningkatkan kinerja keberlanjutan dan mendukung keberlangsungan jangka panjang organisasi.

Masalah agensi dalam kinerja keberlanjutan muncul ketika pemilik lebih fokus pada keuntungan jangka pendek, sementara pengelola lebih tertarik pada inisiatif keberlanjutan yang memerlukan investasi jangka panjang. Untuk mengatasi ini, organisasi perlu menyelaraskan insentif dengan tujuan keberlanjutan, meningkatkan transparansi dalam pelaporan, dan mengintegrasikan strategi keberlanjutan ke dalam rencana bisnis jangka panjang, yang dapat mengurangi konflik dan meningkatkan kinerja keberlanjutan secara keseluruhan

Growth option berpengaruh terhadap Kinerja Keberlanjutan

Grow Option mengacu pada peluang investasi yang luas bagi perusahaan. Perusahaan dengan growth option yang tinggi memiliki banyak peluang investasi, namun sering menghadapi masalah under investment cost atau kekurangan biaya untuk membiayai investasi tersebut (Ruhiyat, 2020).

Teori agensi menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agen) dalam pengambilan keputusan yang mempengaruhi strategi grow option. Manajer sebagai agen diharapkan memanfaatkan grow option untuk meningkatkan kinerja keberlanjutan, meskipun sering ada perbedaan kepentingan, di mana manajer cenderung fokus pada hasil jangka pendek atau menghindari risiko, sementara inisiatif keberlanjutan membutuhkan investasi awal yang besar dengan manfaat jangka panjang.

Tingkat investasi yang tinggi cenderung meningkatkan *growth option* perusahaan, membuka peluang ekspansi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya growth option yang kuat, perusahaan lebih termotivasi untuk mengimplementasikan keberlanjutan sebagai bagian dari strategi kompetitifnya.

Perusahaan dengan *growth option* signifikan biasanya berinvestasi lebih banyak dalam riset dan pengembangan, termasuk inovasi produk, proses, dan keberlanjutan operasional, seperti teknologi ramah lingkungan dan efisiensi energi, yang berkontribusi pada kinerja keberlanjutan.

Investor semakin memperhatikan laporan keberlanjutan perusahaan dalam penilaian investasi mereka. Laporan ini menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), serta menciptakan nilai jangka panjang sambil

memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan. Laporan yang transparan meningkatkan kepercayaan investor dan menarik lebih banyak modal, meningkatkan reputasi perusahaan.

Hubungan erat antara growth option, investasi, dan komitmen terhadap keberlanjutan menciptakan siklus positif, di mana laporan keberlanjutan yang baik menarik lebih banyak investor, yang mendukung pengembangan dan keberlanjutan masa depan. Penelitian oleh Nafasati (2021) dan Djazuli (2021) menunjukkan bahwa grow option berpengaruh pada kinerja keberlanjutan perusahaan.

Strategi Bersaing berpengaruh terhadap Kinerja Keberlanjutan

Strategi bersaing adalah rencana komprehensif untuk mencapai tujuan organisasi dan mempertahankan keberlangsungan perusahaan dalam menghadapi pesaing, dengan fokus pada pemenuhan kebutuhan konsumen (Sari, 2023). Teori agensi menjelaskan bagaimana strategi bersaing memengaruhi kinerja keberlanjutan, di mana manajemen bertindak sebagai agen untuk pemegang saham. Strategi ini penting karena memengaruhi kepentingan pemegang saham dalam jangka pendek dan panjang, serta menekankan pentingnya transparansi dan akuntabilitas dalam hubungan antara manajemen dan pemegang saham.

Strategi bersaing yang berorientasi pada keberlanjutan mungkin memerlukan investasi jangka panjang yang tidak memberikan hasil langsung, serta pengungkapan dampak lingkungan, sosial, dan ekonomi perusahaan, untuk memengaruhi persepsi pemegang saham terhadap kinerja keberlanjutan.

Penerapan strategi bersaing yang tepat berdampak signifikan pada kinerja keberlanjutan. Ini mencakup peningkatan efisiensi operasional seperti pengurangan limbah dan penggunaan energi yang optimal, yang mengurangi biaya, dampak lingkungan, dan mendukung regulasi. Diversifikasi produk membantu perusahaan beradaptasi dengan tren baru dan regulasi lingkungan sambil memperkenalkan solusi berkelanjutan. Inovasi produk dan proses penting dalam menciptakan solusi ramah lingkungan. Kemitraan strategis dengan pemasok dan organisasi non-pemerintah juga memperkuat keberlanjutan perusahaan. Praktik ramah lingkungan yang konsisten dengan integritas penting untuk membangun reputasi positif dan mendukung pertumbuhan jangka panjang. Investor semakin tertarik pada perusahaan yang menunjukkan komitmen kuat terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan. Laporan keberlanjutan yang transparan menarik perhatian investor, menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya fokus pada keuntungan finansial tetapi juga pada keberlanjutan jangka panjang.

Penelitian oleh Nilzam (2021) menunjukkan bahwa strategi bersaing berpengaruh terhadap kinerja keberlanjutan, mendukung hasil serupa yang ditemukan dalam penelitian sebelumnya.

Daya Tarik Investor memoderasi hubungan antara *Growth option* dengan Kinerja Keberlanjutan

Daya tarik investor merujuk pada berbagai faktor yang membuat suatu investasi dianggap menarik, seperti potensi pengembalian, risiko, konsistensi, serta kinerja keberlanjutan perusahaan (Dewi, 2019). Berdasarkan teori agensi, daya tarik investor berperan penting dalam memoderasi hubungan antara growth option dan kinerja keberlanjutan. Teori ini menekankan perlunya insentif yang tepat agar manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Daya tarik investor bertindak sebagai mekanisme kontrol eksternal yang memengaruhi keputusan manajemen terkait opsi pertumbuhan. Apabila perusahaan menerapkan opsi pertumbuhan yang mendukung kinerja keberlanjutan dan pada saat yang sama menarik minat investor, hal ini akan memperkuat insentif bagi manajemen untuk menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan. Minat investor yang tinggi juga mempermudah perusahaan dalam mengakses modal untuk investasi di teknologi hijau, produk ramah lingkungan, dan peningkatan efisiensi operasional.

Namun, dalam praktiknya, terdapat kelompok investor yang cenderung memilih investasi yang aman dan konservatif, yang lebih memprioritaskan stabilitas dan pengembalian jangka pendek daripada aspek keberlanjutan. Investor jenis ini biasanya kurang memperhatikan faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam

pengambilan keputusan investasi. Akibatnya, tekanan pasar dari investor semacam ini terhadap perusahaan untuk mengadopsi strategi keberlanjutan menjadi terbatas. Fenomena ini berkontribusi pada rendahnya peran daya tarik investor dalam memperkuat hubungan antara growth option dan kinerja keberlanjutan, terutama dalam konteks pasar modal Indonesia yang masih didominasi oleh motif profit jangka pendek.

Sebaliknya, rendahnya minat investor yang peduli keberlanjutan dapat membatasi kemampuan perusahaan dalam mengimplementasikan opsi pertumbuhan yang berfokus pada keberlanjutan. Ketidakpastian finansial dan fluktuasi dukungan investor dapat menghambat investasi pada inisiatif keberlanjutan, sehingga efektivitas strategi pertumbuhan menjadi berkurang. Oleh karena itu, pengungkapan kinerja keberlanjutan yang transparan dan komprehensif menjadi penting untuk menarik minat investor dan memaksimalkan dampak positif dari growth option terhadap kinerja keberlanjutan.

Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Mardiani (2017) dan Rianto (2021), mendukung temuan bahwa daya tarik investor dapat memoderasi pengaruh growth option terhadap kinerja keberlanjutan.

Daya Tarik Investor memoderasi hubungan antara Strategi Bersaing dengan Kinerja Keberlanjutan

Daya tarik investor mencakup faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi, seperti potensi pengembalian, risiko, konsistensi, dan kinerja keberlanjutan perusahaan (Kriyantono, 2020). Teori agensi berperan dalam memoderasi hubungan antara strategi bersaing dan kinerja keberlanjutan. Konflik agensi terjadi ketika manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi atau keuntungan jangka pendek, yang dapat mengabaikan keberlanjutan jangka panjang. Dalam hal ini, investor berperan penting untuk memastikan bahwa perusahaan mengadopsi strategi yang mendukung keberlanjutan jangka panjang.

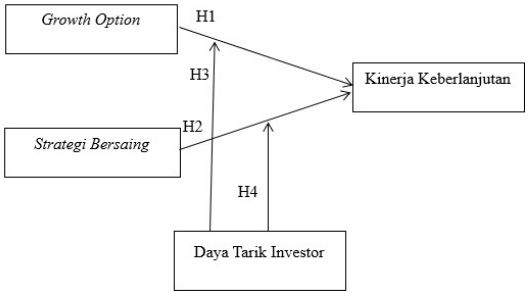
Namun, terdapat segmen investor yang lebih memilih investasi dengan risiko rendah dan fokus pada hasil jangka pendek. Investor jenis ini biasanya kurang memperhatikan aspek keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi, lebih mengutamakan keamanan modal dan pengembalian cepat. Sikap ini membatasi dorongan bagi perusahaan untuk mengintegrasikan strategi bersaing yang berorientasi pada keberlanjutan, karena tekanan untuk memenuhi ekspektasi hasil cepat sering kali mengesampingkan tujuan jangka panjang.

Daya tarik investor berfungsi sebagai mediator dalam keputusan pertumbuhan perusahaan dan kinerja keberlanjutan. Ketika minat investor tinggi, perusahaan lebih mudah mengakses modal untuk investasi jangka panjang dalam inisiatif keberlanjutan, seperti teknologi ramah lingkungan dan produk inovatif. Investor yang tertarik cenderung memberikan dukungan finansial yang stabil, memungkinkan perusahaan untuk fokus pada strategi pertumbuhan berkelanjutan tanpa khawatir tentang pendanaan.

Namun, rendahnya minat investor dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk melaksanakan inisiatif keberlanjutan, sehingga mengurangi efektivitas strategi pertumbuhan dan merusak reputasi perusahaan. Oleh karena itu, daya tarik investor memainkan peran penting dalam membentuk hubungan antara keputusan pertumbuhan dan kinerja keberlanjutan.

Penelitian oleh Mardiani (2017) dan Rianto (2021) mendukung pernyataan bahwa daya tarik investor memoderasi pengaruh strategi bersaing terhadap kinerja keberlanjutan.

Berdasarkan hipotesis yang diajukan, adapun
kerangka penelitian dapat di sajikan sebagai berikut.



Gambar 2 Kerangka Berpikir Penelitian

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji teori , mengembangkan fakta, mengidentifikasi hubungan antar variabel, memberikan deskripsi statistik , serta memperkirakan dan meramalkan hasil. Desain penelitian

kuantitatif harus memiliki struktur yang jelas, terstandarisasi , formal , dan direncanakan secara matang sebelumnya . Dalam pendekatan ini , peneliti menggunakan teknik statistik untuk menganalisis data , yang memungkinkan kesimpulan yang diperoleh didasarkan pada bukti empiris yang kuat. Data numerik yang terkumpul akan dianalisis untuk menguji hipotesis yang diajukan , dan hasil analisis tersebut memberikan dasar yang solid untuk menarik kesimpulan ilmiah mengenai fenomena yang sedang diteliti (Maula et al., 2019).

Objek Penelitian

Objek penelitian ini menggunakan data sekunder dari yang diperoleh dari annual report atau *sustainability report* Perusahaan .

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 pada periode 2019 hingga 2023. Sedangkan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Dengan sampel terpilih sebanyak 35 perusahaan. Kriteria sampel yang digunakan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Index Compass 100 tahun 2019 – 2023.
2. Perusahaan tidak mengalami delisting di index compas 100 dari periode 2019-2023
3. Perusahaan secara konsisten menerbitkan laporan keuangan secara lengkap 2019 – 2023

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variable penelitian yang terdiri dari variabel independen, dependen dan moderasi. Berikut adalah penjabaran singkat dari tabel variable.

Tabel 1 Operasional Variabel

No.	Variabel	Parameter	Skala
1.	Dependen : Kinerja Keberlanjutan (Y)(Kusumahadi, 2021).	$SRDI = \frac{K}{N}$	Rasio
2.	Independent : *Growth Option* (X_1) (Kamila, 2022).	$Growth\ option = \frac{Total\ Aset\ Tahun\ n - total\ aset\ tahun\ n-1}{total\ aset\ tahun\ n-1}$	Rasio
3.	Independent : Strategi bersaing (X_2) Safitri (2022),:	Proksi Strategi Bersaing menggunakan. NPM = Laba bersih / Total Pendapatan	Rasio
4.	Daya Tarik Investor (Z) (Sari, 2022).	$P/E\ Ratio = \frac{Harga\ Pasar\ Saham\ per\ Lembar}{Laba\ Bersih\ per\ Saham\ (Earnings\ per\ Share,\ EPS)}$	Rasio

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dari hasil pengumpulan data yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2019 sampai 2023 sebanyak 35 Perusahaan. Terdapat 175 data penelitian (dalam 5 tahun) yang di anggap layak untuk dijadikan objek penelitian. Pengumpulan data ini dilanjutkan dengan Analisis regresi data panel adalah metode yang digunakan untuk memodelkan pengaruh variabel independent terhadap variable dependen.

Untuk menentukan model regresi data panel yang tepat dalam penelitian ini, diperlukan beberapa pengujian. Dua pengujian yang sering digunakan adalah Uji *Chow* dan Uji *Hausman*. Uji *Chow* bertujuan untuk menentukan apakah model data panel lebih sesuai dengan model *common effect* atau *fixed effect* . Jika hasil Uji *Chow* menunjukkan bahwa model *common effect* lebih sesuai , maka Uji *Hausman* tidak diperlukan . Namun , jika Uji *Chow* menunjukkan bahwa model *fixed effect* lebih tepat , maka Uji *Hausman* harus dilakukan sebagai langkah lanjutan untuk memilih antara model *fixed effect* atau *random effect* dalam estimasi regresi data panel. Berikut ini adalah tabel pemilihan model regresi data panel:

Uji *Chow*

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan pilihan antara model *common effect* dan *fixed effect* dalam analisis data panel. Jika nilai probabilitas F lebih kecil dari 0,05, maka model fixed effect yang akan dipilih, sedangkan jika lebih besar dari 0,05, model *common effect* yang akan dipilih. Model *common effect* menggunakan metode OLS, sementara model *fixed effect* menggunakan variabel dummy atau LSDV.

Tabel 2 *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.685161	(28,114)	0.0000
Cross-section Chi-square	165.597832	28	0.0000

Tabel 2, diketahui nilai F probability adalah 0 ,000 Karena nilai probabilitas 0,000 < 0,05, maka H1 diterima dengan dimikian model estimasi yang digunakan adalah model *Fixed effect model* (FEM).

Tabel 3 *Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.663486	2	0.7177

Berdasarkan tabel uji *hausman* diatas dapat dilihat nilai probabilitas menunjukan angka 0,7177 yang mana angka tersebut besar dari nilai konstanta α 0,05. Maka berdasarkan hasil tabel diatas dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih untuk dapat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Selanjutnya dilakukan uji *Lagrange multiplier* untuk menentukan metode yang di gunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4 LM

	Test Hypothesis Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	232.6153 (0.0000)	1.841396 (0.1748)	234.4567 (0.0000)

Breusch- Pagan, menunjukan bahwa nilai probabilitas Chi- Square < 0, 05 yaitu 0. 0000, sehingga Hipotesis ditolak dan menunjukan bahwa model estimasi yang tebaik adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 5 Kesimpulan Pengujian Model

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	*Uji Chow Test*	*Common Effect Vs Fixed Effect*	*Fixed Effect*
2	*Hausman Test*	*Fixed Effect Vs Random Effect*	*Random Effect*
3	*Lagrange Multiplier*	*Common Effect Vs Random Effect*	*Random Effect*

adalah *Fixed effect,* uji *hausman* yang telah digunakan menunjukan bahwa model yang lebih baik dilakukan adalah model *Random effect ,* Uji *Lagrange Multiplier* yang dilakukan menunjukan bahwa model yang lebih baik adalah *Random Effect* sehinggga telah dapat di tetapkan bahwa model yang digunakan untuk menguji regresi ini *Random Effect.*

Uji Signifikan Parsial (Uji Statistik t)

Tabel 6 Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.814821	0.007699	105.8398	0.0000
Growth Option (X1)	-2.774348	9.718817	-2.854615	0.0648
Strategi Bersaing (X2)	2.491019	8.565207	2.908300	0.0041

1. Variabel independen *Growth Option* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keberlanjutan , hal ini bisa dilihat dari nilai signifikansi pada tabel *Growth Option* yang jauh lebih besar sebesar 0.0648 dari nilai α 0,05.
2. Variabel independen Strategi Bersaing berpengaruh terhadap Kinerja Keberlanjutan , hal ini bisa dilihat dari nilai signifikansi pada tabel Strategi Bersaing yang jauh lebih kecil sebesar 0.0041 dari nilai α 0,05.

Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 7 Uji F

Weighted Statistics			
Root MSE	0.019948	R-squared	0.060507
Mean dependent var	0.164795	Adjusted R-squared	0.495830
S.D. dependent var	0.020640	S.E. of regression	0.020121
Sum squared resid	0.069638	F-statistic	5.538770
Durbin-Watson stat	1.639060	Prob(F-statistic)	0.004665

Dari data tabel diatas , dapat dilihat bahwa nilai signifikansi F sebesar 0,0.004 lebih kecil dari α 0,05. Maka dapat di ambil kesimpulan bahwa variabel independen (*Growth Option*, Strategi Bersaing) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Kinerja Keberlanjutan).

***Uji Moderated Regression Analysis* (MRA)**

Tabel 8 MRA

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.815312	0.008181	99.66261	0.0000
Growth Option (X1)	-3.534667	1.189483	-2.971600	0.0034
Strategi Bersaing (X2)	2.773486	9.043432	3.066851	0.0025
Z	-2.236771	3.277690	-0.682423	0.4959
M1	8.338817	6.988123	1.193284	0.2344
M2	3.583209	8.839082	0.405382	0.6857

1. Berdasarkan hasil output analisis regresi moderasi ini diperoleh bahwa hasil signifikansi moderasi Daya Tarik Investor atas *Growth Opportunities* terhadap Kinerja Keberlanjutan menujukan angka 0.2344 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0.005 yang artinya variabel Daya Tarik Investor tidak dapat memoderasi pengaruh *Growth Opportunities* terhadap Kinerja Keberlanjutan. Daya Tarik Investor dalam memoderasi *Growth Opportunities* bertindak sebagai *Homologizer* Moderasi . karena pengaruh dari Daya Tarik Investor terhadap Kinerja Keberlanjutan pada estimasi pertama tidak signifikan dan pengaruh Interaksi Z pada estimasi kedua tidak signifikan. Artinya variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel independen dalam model hubungan model regresi. Artinya, variabel ini tidak berinteraksi dengan variabel independen

dan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependen . Artinya, variabel Daya Tarik Investor tidak berinteraksi dengan variabel Kinerja Keberlanjutan dan tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel *Growth Opportunities.*

2. Berdasarkan hasil output analisis regresi moderasi ini diperoleh bahwa hasil signifikansi moderasi Daya Tarik Investor atas Strategi Bersaing terhadap Kinerja Keberlanjutan menujukan angka 0.6857 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0.005 yang artinya variabel Daya Tarik Investor tidak dapat memoderasi pengaruh Strategi Bersaing terhadap Kinerja Keberlanjutan. Daya Tarik Investor dalam memoderasi Strategi Bersaing bertindak sebagai Prediktor Moderasi. Karena, pengaruh dari Daya Tarik Investor terhadap Kinerja Keberlanjutan pada estimasi pertama signifikan dan pengaruh Interaksi Z pada estimasi kedua tidak signifikan . Artinya variabel moderasi ini hanya berperan sebagai variabel independen dalam model hubungan model regresi.

Pembahasan

Pengaruh *Growth Option* Terhadap Kinerja Keberlanjutan

Hasil uji hipotesis H1 dalam analisis ini menunjukkan bahwa *Growth Option* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keberlanjutan , dengan koefisien sebesar -2.774348 dan nilai signifikansi (Sig) 0.0648 yang lebih besar dari level signifikansi 0.05. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis H1 ditolak, yang berarti bahwa tidak ada hubungan signifikan antara *Growth Option* dan Kinerja Keberlanjutan. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan memiliki banyak peluang investasi (*Growth Option*), hal tersebut tidak mempengaruhi langsung laporan kinerja keberlanjutan perusahaan .

Penelitian ini sejalan dengan hasil studi sebelumnya yang dilakukan oleh Riyanti et al. (2019) dan Rosita (2022), yang juga menyatakan bahwa Growth Option tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keberlanjutan. Dalam hal ini, *Growth Option* yang menggambarkan peluang investasi yang luas untuk perusahaan tidak serta merta berdampak pada pencapaian tujuan keberlanjutan perusahaan, baik dalam konteks pengurangan dampak lingkungan maupun pemenuhan tanggung jawab sosial.

Growth Option berhubungan dengan peluang investasi yang memberikan ruang bagi perusahaan untuk ekspansi dan pengembangan. Namun, penerapan strategi untuk memanfaatkan peluang tersebut memerlukan investasi besar yang sering kali lebih berfokus pada inovasi dan pertumbuhan bisnis jangka pendek . Seperti yang dijelaskan dalam penelitian ini, perusahaan yang memiliki *Growth Option* besar sering kali dihadapkan pada dilema pengalokasian sumber daya . Dalam kondisi ini , manajemen cenderung memilih untuk mendanai proyek pertumbuhan yang dianggap lebih mendesak dan dapat memberikan hasil keuangan yang lebih cepat , sementara inisiatif keberlanjutan , meskipun penting untuk reputasi jangka panjang , sering kali diprioritaskan lebih rendah.

Pertimbangan utama manajemen adalah untuk memaksimalkan potensi pertumbuhan perusahaan dengan mengambil peluang yang ada , yang dapat mengarah pada peningkatan daya saing dan penguatan posisi pasar . Namun , keputusan ini dapat mengabaikan kebutuhan untuk investasi yang signifikan dalam keberlanjutan , seperti pengurangan emisi karbon, penggunaan energi terbarukan, serta implementasi program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang memerlukan alokasi dana yang besar . Oleh karena itu , meskipun aspek keberlanjutan penting bagi jangka panjang , manajemen sering kali lebih memilih untuk fokus pada inisiatif yang dapat memberikan return finansial lebih cepat.

Fenomena ini tercermin dalam hasil penelitian yang menunjukkan bahwa 83% dari 173 perusahaan dalam sampel yang termasuk dalam indeks Compass 100 memiliki peluang investasi di atas 5%. Angka ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan lebih memilih untuk mengalokasikan dana pada peluang pertumbuhan daripada pada inisiatif keberlanjutan . Menurut manajemen, peluang pertumbuhan dianggap sebagai momentum yang tidak bisa dilewatkan, sedangkan penerapan laporan keberlanjutan , yang bersifat sukarela dan tidak mengikat, bisa diatur dan dilaksanakan di masa mendatang. Dengan kata lain , manajemen mungkin

lebih memilih untuk mengabaikan beberapa indikator keberlanjutan demi mengejar ekspansi dan investasi yang lebih menguntungkan dalam jangka pendek.

Kondisi ini menciptakan tantangan bagi perusahaan yang ingin menjaga keseimbangan antara pencapaian tujuan pertumbuhan bisnis dan keberlanjutan. Walaupun implementasi keberlanjutan sangat penting untuk reputasi jangka panjang dan kelangsungan hidup perusahaan, perusahaan mungkin harus menangguhkan beberapa inisiatif keberlanjutan untuk memastikan bahwa proyek -proyek pertumbuhan dapat berjalan dengan lancar. Oleh karena itu, meskipun *Growth Option* menawarkan peluang untuk memperluas bisnis, hal ini tidak selalu berdampak langsung pada peningkatan kinerja keberlanjutan perusahaan, terutama jika perusahaan lebih fokus pada pencapaian keuntungan finansial jangka pendek daripada komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Pengaruh Strategi Bersaing Terhadap Kinerja Keberlanjutan

Hasil uji hipotesis H2 menunjukkan bahwa strategi bersaing berpengaruh signifikan terhadap kinerja keberlanjutan, dengan koefisien positif 2.491019 dan nilai signifikansi 0.0041 (lebih kecil dari α 0,05). Hal ini menyimpulkan bahwa semakin perusahaan meningkatkan strategi bersaing, semakin tinggi pengungkapan dan penerapan kinerja keberlanjutan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Nilzam (2020) dan Nuryuliza & Triyanto (2019) yang juga menyatakan adanya pengaruh strategi bersaing terhadap kinerja keberlanjutan.

Strategi bersaing menggambarkan rencana komprehensif yang dirancang untuk mencapai tujuan perusahaan dan memastikan kelangsungannya dalam menghadapi persaingan. Teori agensi menjelaskan bahwa manajer , sebagai agen, bertindak untuk kepentingan pemegang saham , dan strategi bersaing yang berfokus pada keberlanjutan dapat memengaruhi kepentingan pemegang saham baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang . Strategi ini sering kali memerlukan transparansi yang tinggi, terutama dalam pengungkapan dampak lingkungan , sosial , dan ekonomi dari aktivitas perusahaan.

Perusahaan - perusahaan yang tergabung dalam Indeks Compass 100 menunjukkan komitmen tinggi terhadap keberlanjutan , dengan rata- rata pengungkapan laporan keberlanjutan mencapai 82%. Angka ini mencerminkan upaya perusahaan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas , yang pada gilirannya memperkuat reputasi dan citra mereka di pasar. Pengungkapan yang tinggi ini tidak hanya membangun kepercayaan dengan pemangku kepentingan tetapi juga meningkatkan loyalitas pelanggan dan menarik investor yang memiliki kesadaran tinggi terhadap isu- isu keberlanjutan . Selain itu, manajemen keberlanjutan yang transparan juga membantu perusahaan mengelola risiko regulasi dan reputasi, serta mendorong efisiensi operasional.

Sebagai contoh , PT Unilever menerapkan strategi bersaing melalui inovasi pengemasan produk yang lebih ramah lingkungan dengan teknologi *Refuse-Derived Fuel* (RDF). Perusahaan ini mengurangi penggunaan plastik dengan mendaur ulang kemasan dan memasarkan produk dengan pengisian ulang (refill). Inovasi- inovasi ini tidak hanya bertujuan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, tetapi juga untuk memenuhi permintaan konsumen yang semakin sadar akan isu - isu keberlanjutan .

Dengan pengungkapan yang jelas mengenai kinerja keberlanjutan , perusahaan dapat memperkuat akuntabilitas, meningkatkan daya saing, dan membangun hubungan yang lebih kuat dengan investor dan konsumen . Integrasi antara strategi bersaing dan keberlanjutan ini memungkinkan perusahaan untuk tidak hanya mencapai kinerja keberlanjutan yang unggul , tetapi juga memberikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan sekitarnya , mendukung pertumbuhan jangka panjang yang berkelanjutan.

Daya Tarik Investor Memoderasi Hubungan *Grow Option* Dengan Kinerja Keberlanjutan

Hasil uji hipotesis H3 menunjukkan bahwa Daya Tarik Investor tidak memoderasi pengaruh *Grow Option* terhadap Kinerja Keberlanjutan . Berdasarkan tabel 4.20, koefisien MRA Daya Tarik Investor sebesar 8.338817 dengan nilai signifikansi 0.2344, yang lebih besar dari α 0,05, menunjukkan

bahwa daya tarik investor bertindak sebagai *Homologizer* Moderasi. Artinya, meskipun perusahaan memiliki *Grow Option* yang tinggi, daya tarik investor tidak mempengaruhi keputusan manajemen dalam melaporkan kinerja keberlanjutan. Oleh karena itu, hipotesis H3 ditolak.

Penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya oleh Mardiani et al. (2017) dan Rianto et al. (2021), yang juga menunjukkan bahwa Daya Tarik Investor tidak memoderasi hubungan antara Grow Option dan Kinerja Keberlanjutan. Daya Tarik Investor merujuk pada faktor yang membuat investasi menarik bagi investor, seperti potensi keuntungan dan risiko. Dalam teori agensi, daya tarik investor seharusnya memengaruhi keputusan manajemen untuk berinvestasi pada *Grow Option* yang mendukung keberlanjutan . Namun , dalam kasus ini, daya tarik investor tidak berperan sebagai mekanisme kontrol eksternal yang memoderasi keputusan tersebut.

Salah satu faktor utama yang menjelaskan mengapa daya tarik investor tidak memoderasi pengaruh *Growth Option* terhadap Kinerja Keberlanjutan adalah profil dan preferensi investasi dari mayoritas investor pada perusahaan-perusahaan sampel dalam Indeks Kompas 100. Investor pada perusahaan ini didominasi oleh tipe yang cenderung memilih investasi dengan risiko rendah dan hasil yang relatif stabil atau investasi yang aman. Investor seperti ini umumnya memprioritaskan likuiditas dan kestabilan nilai investasi dalam jangka pendek, sehingga menghindari opsi yang mungkin membawa ketidakpastian tinggi atau risiko jangka panjang, termasuk inisiatif keberlanjutan yang hasilnya belum dapat dipastikan dalam waktu dekat.

Karakter investor jangka pendek ini menyebabkan mereka kurang memberikan perhatian pada aspek keberlanjutan yang bersifat jangka panjang dan mungkin tidak langsung menghasilkan keuntungan finansial yang cepat. Mereka lebih menitikberatkan keputusan investasinya pada potensi keuntungan finansial yang langsung terlihat serta risiko yang terukur, sehingga mengabaikan faktor-faktor seperti dampak sosial dan lingkungan yang kerap kali memerlukan investasi lebih besar dan waktu pengembalian yang lebih lama.

Kondisi ini menyebabkan daya tarik investor lebih dipengaruhi oleh indikator finansial tradisional seperti laba, arus kas, dan stabilitas risiko pasar, bukan pada inisiatif keberlanjutan yang mungkin membawa manfaat signifikan secara sosial dan lingkungan tetapi belum memberikan return finansial yang konkrit dalam waktu dekat. Dengan demikian, meskipun perusahaan memiliki *Growth Option* yang mendukung kinerja keberlanjutan, preferensi investasi yang konservatif dan berorientasi jangka pendek ini membuat investor kurang mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan aspek keberlanjutan dalam strategi pertumbuhan mereka.

Fenomena ini juga mengindikasikan adanya gap antara ekspektasi investor dan kebutuhan perusahaan untuk menjalankan strategi berkelanjutan yang membutuhkan komitmen jangka panjang dan sumber daya yang tidak sedikit. Pada akhirnya, karakteristik investor yang lebih memilih investasi aman dan jangka pendek tersebut menjadi salah satu alasan utama mengapa daya tarik investor tidak berperan sebagai penguat atau moderator dalam hubungan antara *Growth Option* dan Kinerja Keberlanjutan pada perusahaan-perusahaan di Indeks Kompas 100.

Daya Tarik Investor Memoderasi Hubungan Strategi Bersaing Dengan Kinerja Keberlanjutan

Berdasarkan tabel 4.20, hasil uji hipotesis H3 menunjukkan bahwa Daya Tarik Investor tidak memoderasi pengaruh Strategi Bersaing terhadap Kinerja Keberlanjutan. Koefisien MRA Daya Tarik Investor sebesar 3.583209 dengan nilai Sig 0.6857, yang lebih besar dari α 0,05, mengindikasikan bahwa daya tarik investor bertindak sebagai moderasi potensial. Dengan demikian , hipotesis H3 ditolak , dan dapat disimpulkan bahwa daya tarik investor tidak memengaruhi keputusan manajemen dalam mengungkapkan laporan kinerja keberlanjutan meskipun perusahaan memiliki strategi bersaing yang baik.

Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Mardiani et al. (2017) dan Rianto et al. (2021), yang juga menunjukkan bahwa daya tarik investor tidak memoderasi pengaruh strategi bersaing terhadap kinerja keberlanjutan. Daya tarik investor merujuk pada faktor - faktor yang membuat investasi menarik , seperti potensi pengembalian , risiko, dan

stabilitas perusahaan. Dalam konteks strategi bersaing yang berkelanjutan, daya tarik investor seharusnya mendorong perusahaan untuk mengadopsi strategi yang mendukung keberlanjutan jangka panjang . Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun daya tarik investor penting, ia tidak cukup berperan dalam mempengaruhi kebijakan atau keputusan manajemen terkait pengungkapan kinerja keberlanjutan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa karakter investor yang dominan pada perusahaan dalam Indeks Kompas 100 merupakan investor dengan profil konservatif dan berorientasi pada jangka pendek. Investor jenis ini cenderung memilih instrumen investasi yang minim risiko dan memberikan keuntungan finansial cepat serta stabil. Sebagai investor yang berhati-hati, mereka menganggap reputasi dan kapitalisasi pasar perusahaan besar dalam indeks tersebut sudah cukup menjadi jaminan kelayakan investasi tanpa harus mendalami aspek keberlanjutan secara menyeluruh.

Investor dengan preferensi seperti ini kurang memberikan tekanan pada perusahaan untuk mengintegrasikan aspek sosial dan lingkungan dalam strategi bersaing mereka. Fokus utama mereka tetap pada hasil finansial jangka pendek yang dapat segera dirasakan, sehingga aspek keberlanjutan yang bersifat jangka panjang dianggap kurang relevan dalam pengambilan keputusan investasi. Kondisi ini menyebabkan daya tarik investor menjadi kurang efektif sebagai mekanisme eksternal yang memotivasi perusahaan untuk lebih transparan dan berkomitmen dalam pengungkapan kinerja keberlanjutan.

Meskipun perusahaan menerapkan strategi bersaing yang berkelanjutan dan memiliki reputasi yang baik, daya tarik investor yang didominasi oleh preferensi investasi aman dan jangka pendek belum mampu mendorong perubahan signifikan dalam pengungkapan dan kinerja keberlanjutan perusahaan. Hal ini menunjukkan perlunya kesadaran lebih lanjut di kalangan investor untuk mengadopsi perspektif investasi yang lebih holistik, mempertimbangkan tidak hanya keuntungan finansial tetapi juga dampak sosial dan lingkungan jangka panjang sebagai bagian dari keputusan investasi yang berkelanjutan.

3. SIMPULAN

Penelitian ini mengkaji bagaimana Daya Tarik Investor memoderasi hubungan antara Growth Option, Strategi Bersaing, dan Kinerja Keberlanjutan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2019-2023, dengan menggunakan sampel 210 data dan analisis regresi data panel melalui Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Growth Option tidak berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keberlanjutan , karena perusahaan cenderung mengurangi kualitas laporan keberlanjutan ketika fokus pada pertumbuhan dan inovasi untuk meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang . Sementara itu, Strategi Bersaing berpengaruh positif terhadap Kinerja Keberlanjutan, karena perusahaan yang menerapkan strategi bersaing berfokus pada keberlanjutan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Namun, Daya Tarik Investor tidak memoderasi hubungan antara *Growth Option* dan Kinerja Keberlanjutan , karena investor lebih tertarik pada potensi keuntungan jangka pendek daripada faktor keberlanjutan. Begitu pula , Daya Tarik Investor juga tidak memoderasi hubungan antara Strategi Bersaing dan Kinerja Keberlanjutan, di mana investor sering mengabaikan faktor keberlanjutan meskipun perusahaan berada dalam Indeks Compass 100 yang stabil dan terkemuka.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu hanya terbatas pada perusahaan Indeks Compass 100 yang dipilih melalui *purposive sampling*, sehingga jangkauannya terbatas dan hasilnya mungkin tidak representatif untuk seluruh perusahaan di indeks tersebut. Selain itu, pengukuran kinerja keberlanjutan dilakukan berdasarkan POJK 51 , padahal metode lain seperti GRI Standard bisa menghasilkan hasil yang berbeda . Terakhir , pengukuran *Growth Option* hanya menggunakan rasio pertumbuhan aset, yang mungkin tidak mencakup semua aspek pertumbuhan perusahaan yang relevan.

Implikasi dan Saran untuk Perusahaan

Perusahaan disarankan untuk mengembangkan growth option dan strategi bersaing yang tidak hanya berfokus pada peningkatan profitabilitas, tetapi juga mengintegrasikan aspek keberlanjutan

ekonomi, sosial, dan lingkungan. Transparansi pelaporan keberlanjutan perlu ditingkatkan agar dapat memperkuat daya tarik perusahaan di mata investor, khususnya yang memperhatikan kinerja jangka panjang. Perusahaan juga harus aktif mengelola risiko sosial dan lingkungan untuk mempertahankan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

Implikasi dan Saran untuk Investor

Investor diharapkan untuk memperluas perspektif investasi mereka dengan memasukkan kinerja keberlanjutan sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan, tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek. Hal ini akan mendorong perusahaan untuk menerapkan praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan sehingga menciptakan nilai jangka panjang bagi semua pemangku kepentingan.

Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini menemukan bahwa sebagian besar investor pada perusahaan sampel lebih tertarik pada keuntungan jangka pendek dan kurang mempertimbangkan faktor keberlanjutan lingkungan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mengkaji jenis dan karakteristik investor secara lebih mendalam, khususnya membandingkan investor dengan orientasi jangka pendek dan jangka panjang yang memperhatikan aspek sosial dan lingkungan. Selain itu, perluasan variabel penelitian, metode yang lebih bervariasi, dan cakupan industri atau periode waktu yang berbeda juga dianjurkan untuk memperkaya pemahaman tentang hubungan growth option, strategi bersaing, dan kinerja keberlanjutan.

4. DAFTAR PUSTAKA

Afiyati Murni, Sri. Haryadi, Pramono. (2019). Keunggulan Bersaing Sebagai Variabel Mediasi Pada Pengaruh Strategi Diferensiasi dan Orientasi Pasar Terhadap Kinerja Bisnis UMKM di Kabupaten Purbalingga.

Alifia Nabila, & Andhika Anandya. (2022). Studi tentang Implementasi Strategi Bersaing dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan. Jurnal Riset Akuntansi, 54–62

Dewi, S. (2019), Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Suistanibility Report Serta Dampaknya Kepada Nilai Perusahaan. Jurnal Studi Akuntansi dan Bisnis.

Ghozali, Imam. (2020), Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam, Dwi Ratmono. (2018). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10. Edisi 2. Semarang: Badan Penerbit Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. (2020). 25 Grand Theory : Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis. Yoga Pratama

Gujarati, Damodar N, (2022). Basic Econometrics, Fourth edition. Singapore. McGraw-Hill Inc.

Halim, Kusuma Indawati. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Revenue Vol. 01 no. 02, Universitas Widya Dharma Pontianak.

Hasanah, Nur. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018) Jurnal Manajemen & Organisasi Review (Manor), 2(1), 1–14.

Handini, Sri. Astawinetu, Erwin Dyah (2020). Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia. Scopindo Media Pustaka.

Husein Umar, Strategik Manajemen In Action, (hal. 34.)

Kamila (2022). Pengaruh Take Over, Growth Option, Dan Bonus Issue Terhadap Kebijakan Revaluasi Asset Tetap Studi Empiris Pada Seluruh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017 -2020). E-JRA Vol. 11 No. 01 Februari 2022

Kartika, S. L. (2019). Fundamental Terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Manufaktur yang Teraftar di BEI. Jurnal Akuntansi & Manajemen, XVIII

Khairudin. Wandita. (2020). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt To Equity Ratio (DER) Dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Di Indonesia. Jurnal Akuntansi Universitas Bandar Lampung.

Kriyantono. (2020). Teknik Praktis Riset Komunikasi Kuantitatif Dan Kualitatif

Disertai Contoh Praktis Skripsi, Tesis, dan Disertai Riset Media, Public Relations. 2th edn. Rawamangun: Prenadamedia Group.

Kuncoro, Mudrajad (2021), Strategi Bagaimana Meraih Keunggulan Kompetitif.

Lourence, Isabel dan Branco, Manuel Castelo. (2020). Determinants of corporate sustainability performance in emerging markets: the Brazilian case.

Manning, Bart. Braam, Geert. Reimsbach, Daniel. (2020). Corporate Governance and Suistanible Business Conduct-Effect of Board Monitoring Effectiveness and Stakeholder Engagement On Corporate Sustainability Performance and Disclosure Choice.

Prof. Dr. Lijan Poltak Sinambela, M. M. (2020). Kinerja Pegawai Teori Pengukuran dan Implikasi. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Riyanda, L. A., & Ruhiyat, E. (2021). Pengaruh Aset Pajak Tangguhan, Beban Pajak dan Akrual Terhadap Earnings Management pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food & Beverage. Sakuntala. Vol. 1, No. 1.

Ruhiyat, Endang. Holiawati (2020), Pengaruh Public Ownership dan Growth option Terhadap Kinerja Keberlanjutan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi.

Safitri, D. R., & Astuti, T. D. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Strategi Bersaing Terhadap Kinerja Keberlanjutan Perbankan. Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik, 17(1), 131–156

Sari, Nuraini & Astari, Tri Ayu. (2023), Green Accounting Implementation on the Improvement of Company Financial Performance.

Sari, A. R., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan tingkat suku bunga (bi rate) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bei tahun 2016-2020. Forum Ekonomi, 24(1), 1–12

Sawitri, Aristha Purwanthari. Permaysinta, Erina. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham. Jurnal Neraca Universitas PGRI Adi Buana Surabaya.

Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta, CV

Sugiyono. (2019). Metodelogi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Dan R&D. Bandung: ALFABETA

Suharyani, Rini. (2019). Pengaruh Tekanan Stakeholder Dan Corporate Governance Terhadap Kualitas Sustainability Report. Jurnal Akademi Akuntansi 2019 Volume 2 No.1.

Tandelilin, Eduardus (2017). Pasar Modal "Manajemen Portofolio dan Investasi" (G. Sudibyo (ed.)). Yogyakarta: PT. Kanisius.

Tobigo, Haerudin (2018). Pengaruh Strategi Bersaing Terhadap Kinerja Usaha Pada Usaha Kuliner di Kabupaten Morowali.

Kusumahadi, T. A., Pratikto, A., & Ruli, A. D. (2021). Determination of Sustainable Financial Index: BUKU 4 Period 2016–2019. KINERJA, 25(1), 32-52.