

Apakah Kinerja ESG dan Investor Intention Penting untuk Pertumbuhan Berkelanjutan Pada Level Perusahaan?

Ulfah Tika Saputri^{1*}, Evada Dewata², Meilinda Dwi Anugrah³, Edy Firza⁴

^{1,2,3,4} Politeknik Negeri Sriwijaya

*Korespondensi: ulfah.tika.saputri@polsri.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja ESG terhadap pertumbuhan keberlanjutan perusahaan (SGR). Kami juga menyoroti perhatian investor sebagai faktor kunci mencapai pertumbuhan kinerja keberlanjutan (SGR). Menggunakan jenis data cross section sebanyak 68 sampel perusahaan. Penelitian ini diawali dengan melakukan uji asumsi klasik dan dilanjutkan dengan melakukan uji hipotesis. Hasil penelitian ini membuktikan jika kinerja ESG yang rendah memiliki pengaruh negatif pada pertumbuhan keberlanjutan di masa mendatang. Nilai ESG yang rendah mencerminkan bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi. Artinya, manajemen perusahaan tidak mampu mengelola risiko yang mungkin timbul dari ketiga indikator ESG (Ekonomi, Sosial dan Tata Kelola Perusahaan). Penelitian ini juga berhasil membuktikan jika perhatian investor menjadi faktor kunci untuk mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan.

Kata Kunci: Kinerja ESG; Investor Intention; Sustainability Growth

Abstract

This study aims to examine the effect of ESG performance on corporate sustainability growth (SGR). We also highlight investor attention as a key factor in achieving sustainability performance growth (SGR). Using cross section data type as many as 68 sample companies. This study begins by conducting a classic assumption test and continues by conducting hypothesis testing. The results prove that low ESG performance has a negative influence on future sustainability growth. A low ESG score reflects that the company has a high risk. This means that the company's management is unable to manage the risks that may arise from the three ESG indicators (Economics, Social and Government). This study also successfully proves that investor attention is a key factor in achieving sustainable growth.

Keywords: ESG Performance; Investor Intention; Sustainability Growth

PENDAHULUAN

Pertumbuhan berkelanjutan (SGR) sangat penting bagi keberlangsungan hidup perusahaan dan bisnis yang kompetitif saat ini. Target laba perusahaan bukan lagi menjadi satu-satunya dasar penilaian pemangku kepentingan. Lebih dari itu, pertumbuhan berkelanjutan menjadi salah satu indikator yang cukup dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan bagi pemangku kepentingan. Bahkan, pertumbuhan berkelanjutan (SGR) menjadi faktor penting kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang dan menjadi penentu ekspansi perusahaan (Chen *et al.*, 2021). (Higgins, 2015) juga menyebutkan jika pertumbuhan keberlanjutan akan memastikan tingkat maksimum pendapatan, tanpa perlu menghabiskan banyak sumber daya keuangan.

Sejalan dengan agenda pembangunan berkelanjutan global, pertumbuhan keberlanjutan memiliki urgensi yang sama pentingnya. Agenda berkelanjutan memiliki tujuan untuk memitigasi perubahan iklim dan pergeseran ke arah ekonomi

rendah karbon. Kemudian, melalui pertumbuhan berkelanjutan, perusahaan ikut mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan global. Pertumbuhan berkelanjutan akan memastikan bahwa kesuksesan jangka panjang perusahaan realistis dan tercapai

Faktanya, pertumbuhan berkelanjutan (SGR) tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan. Faktor non keuangan, seperti risiko ESG tidak dapat diabaikan (Teng *et al.*, 2021). Bahkan, ESG saat ini dianggap sebagai faktor utama dalam mengukur keberlanjutan perusahaan (He, Guo and Yue, 2024). Perusahaan tidak hanya harus fokus pada risiko keuangan tradisional, tetapi juga mempertimbangkan risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Perusahaan akan memitigasi risiko dari segala aspek sehingga terbentuk pertumbuhan berkelanjutan. Penelitian terdahulu (Mamilla, 2019) menyebutkan jika perusahaan yang mempertimbangkan pertumbuhan berkelanjutan memiliki risiko masa depan yang rendah. Hal tersebut terjadi karena, risiko akan terus di mitigasi agar mencapai target yang realistis.

Hal menarik ditemukan dari beberapa hasil penelitian seperti (Kim, Kim and Hwang, 2020; Theresia and Triwacananingrum, 2022; Sanoran, 2023; Lin, 2024), yang menyatakan hasil yang beragam dalam memandang pengaruh ESG terhadap pertumbuhan berkelanjutan. ESG dianggap seperti dua sisi mata uang. Pada satu sisi ESG yang diungkapkan dianggap meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan. Sebaliknya, ESG yang diungkapkan juga dianggap berdampak buruk bagi keberlanjutan perusahaan.

Teori value creation, (Miller, 2016) menjelaskan jika ESG mampu meminimalkan biaya, memperkuat keunggulan kompetitif, meningkatkan reputasi dan legitimasi, memaksimalkan kinerja serta meminimalkan risiko perusahaan (Lin, 2024). (Meng *et al.*, 2023) juga menyebutkan jika ESG sebagai media bagi perusahaan untuk melakukan dialog dengan pemangku kepentingan bahwa perusahaan bertanggung jawab secara sosial, dan lingkungan, serta telah dipastikan bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik. Sehingga reputasi meningkat dan pada akhirnya mendorong pertumbuhan berkelanjutan dalam jangka panjang. (Bagh *et al.*, 2024) menyebutkan jika dari ketiga indikator ESG, kinerja sosial yang memiliki peranan penting dalam menciptakan pertumbuhan berkelanjutan pada level perusahaan.

(Yoon, Lee and Byun, 2018) menyebutkan, kinerja ESG akan berpengaruh pada pertumbuhan berkelanjutan (SGR) hanya pada industri tertentu (misalnya, industri kimia, gas, pertambangan, dan minyak). Jenis industri tersebut merupakan jenis industri yang sensitif terhadap lingkungan dan memiliki risiko lingkungan yang tinggi. (Theresia and Triwacananingrum, 2022) juga menyatakan jika dari ketiga indikator ESG, hanya indikator ekonomi yang berpengaruh positif terhadap SGR, dua indikator lainnya seperti sosial dan tata kelola perusahaan berpengaruh negatif terhadap SGR. (Sanoran, 2023) juga menyebutkan kinerja ESG berpengaruh pada pertumbuhan berkelanjutan (SGR) untuk perusahaan dengan jenis industri yang sensitif saja. Teori value destruction menjawab kontra tersebut. Teori value destruction, (Diacritics, Autumn and Culler, 2019) menyebutkan jika tidak semua aktivitas mampu menciptakan suatu nilai tambah bagi perusahaan, tidak jarang

aktivitas tersebut menurunkan nilai. Aktivitas pengungkapan ESG merupakan aktivitas yang dapat menambah biaya bagi perusahaan dan dipandang merugikan bagi pemegang saham (Teng *et al.*, 2021).

Selain itu, score ESG yang rendah cenderung menjadi sinyal negatif bagi pemegang saham. Score ESG yang rendah menunjukkan kinerja ESG yang rendah, dan risiko yang tinggi. (Teng *et al.*, 2021) dalam penelitiannya menyebutkan, indeks ESG dapat menjadi penghalang bagi pertumbuhan berkelanjutan dan bukannya meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan. Pengelolaan risiko ESG yang buruk dapat merusak kredibilitas dan reputasi perusahaan di pasar dan dapat berdampak negatif terhadap pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan (Oprean-Stan *et al.*, 2020).

Dari kedua pendapat di atas yang membahas keterkaitan ESG dan pertumbuhan berkelanjutan, penelitian ini mengambil asumsi yang sama pada kemungkinan ke dua. Peneliti menduga jika ESG justru berdampak buruk bagi pertumbuhan berkelanjutan. Hal tersebut didasari pada kondisi Indonesia. Tidak semua perusahaan telah mengukur ESG mereka. Bila di observasi lebih jauh, nilai ESG perusahaan di Indonesia masih tergolong rendah. Artinya, score ESG yang diterbitkan perusahaan menjadi risiko yang cukup signifikan dan kemungkinan memberikan dampak negatif bagi pertumbuhan berkelanjutan di masa mendatang.

Penelitian ini juga menduga adanya faktor lain yang memengaruhi pertumbuhan berkelanjutan, yaitu investor intention. Investor intention merupakan faktor non keuangan yang memberikan dampak cukup signifikan terhadap pertumbuhan berkelanjutan. Namun, peneliti berasumsi bahwa dampak yang diberikan merupakan dampak positif. Sejak pemerintah menerbitkan kebijakan berupa UU No. 16 Tahun 2016 yang menghimbau bagi setiap perusahaan untuk menerapkan kebijakan Environment, Social dan Government (ESG) sebagai kerangka kerja dan investasi.

Melalui pertumbuhan berkelanjutan, investor dan manajer dapat mulai menilai apakah rencana pertumbuhan perusahaan di masa depan realistis. Pertumbuhan berkelanjutan juga memberikan informasi yang berguna untuk memastikan alasan keberhasilan atau kegagalan perusahaan. Oleh karena itu, SGR memberikan pandangan kinerja secara keseluruhan yang memberikan wawasan kepada investor dan manajer tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pertumbuhan, dan bagaimana hal ini berkaitan dengan sumber pendapatan yang menjaga kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Artinya, bahwa investor cukup menyoroti pertumbuhan berkelanjutan. Hingga pada akhirnya, manajemen perusahaan akan terus melakukan evaluasi agar perusahaan dapat mencapai target jangka panjangnya.

Dengan demikian, penelitian ini nantinya akan mengeksplorasi lebih jauh hubungan kinerja ESG pada kinerja berkelanjutan di level perusahaan. serta, menyoroti hadirnya perhatian investor pada perusahaan yang menerapkan ESG untuk mencapai target pertumbuhan berkelanjutan. Terdapat dua variabel yang diduga memengaruhi kinerja berkelanjutan, yaitu kinerja ESG dan hadirnya investor intention. Keduanya di duga memberikan dampak yang berbeda.

Nantinya, penelitian ini akan memberikan kontribusi secara teoritis mengenai pembahasan topik pertumbuhan keberlanjutan bahwa faktor non keuangan seperti kinerja ESG dan intensi investor merupakan variabel yang cukup signifikan dalam memengaruhi pertumbuhan berkelanjutan. Secara praktis, pertumbuhan berkelanjutan dapat menjadi perhatian khusus bagi investor, bahwa kinerja keuangan tradisional tidak menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Melainkan, pertumbuhan berkelanjutan perusahaan di masa depan perlu di pertimbangkan. Melalui pertumbuhan berkelanjutan, investor dapat mengetahui rencana target pertumbuhan perusahaan berdasarkan kemampuan keuangan, serta menghindari terjadinya kebangkrutan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Tahap pertama yang dilakukan dalam penelitian, yaitu menentukan sampel. Penelitian ini menggunakan teknik pemilihan sampel berupa purposive sampling dengan karakteristik sebagai berikut: (a) sampel perusahaan yang memiliki score ESG yang dipublikasikan pada website Bursa Efek Indonesia tahun 2023; (b) memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian.

Kemudian, peneliti melakukan pengukuran untuk setiap variabel yang digunakan. Penelitian ini menggunakan ESG performance sebagai variabel independen penelitian. Variabel ini diukur dengan menggunakan score ESG pada tahun pengamatan. Pengukuran ini didasarkan oleh (Lin, 2024), yang menyatakan bahwa kinerja ESG dapat diukur melalui score ESG yang diungkapkan oleh perusahaan. Variable independen lainnya adalah investor intention. Investor intention diukur dengan melihat tren perusahaan yang dicari melalui google tren. Adapun syarat yang digunakan yaitu: (a) melakukan pencarian atas nama perusahaan, bukan dalam bentuk kode broker; (b) menghilangkan PT ataupun Tbk saat menggunakan mesin pencarian; (c) memilih kategori perusahaan pada mesin pencarian.

Sedangkan untuk variabel dependen yaitu Sustainability Growth Rate (SGR). Pengukuran pada variabel ini didasari oleh (Teng *et al.*, 2021; Chai *et al.*, 2023; Lin, 2024) yang mengukur (SGR) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sustainability Growth} = \frac{ROE \times b}{(1 - ROE) \times b}$$

Keterangan:

ROE : Return on Equity

b : $\frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Laba Bersih}}$

Setelahnya, peneliti melakukan uji statistik. Peneliti menggunakan 69 perusahaan sebagai sampel penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah cross section. Tahapan uji statistik pertama yang dilakukan adalah melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi. Kemudian dilanjutkan dengan melakukan uji hipotesis yang terdiri dari, uji koefisien determinasi dan uji model F, dan uji t untuk menentukan apakah hipotesis diterima atau di tolak. Model yang regresi yang dibangun untuk melakukan uji regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$SGR = a + \beta_1 ESGP + \beta_2 INV_{IN} + e \dots \dots \dots (1)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Proses uji statistik pada tahap pertama yang dilakukan peneliti yaitu statistik deskriptif. Tujuannya adalah untuk mengetahui sebaran data untuk setiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil uji statistik deskriptif disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Keterangan	ESG Performance (X1)	Investor Intention (X2)	Sustainability Growth Rate (Y)
Mean	29.05059	2394	-1.047647
Median	28.13000	2531	-1.030000
Maximum	52.85000	4416	0.480000
Minimum	12.80000	99	-2.030000
Std. Deviasi	9.679789	1132	0.277866

Sumber: Data di olah, E-views (2024)

Berdasarkan hasil statistik menunjukkan jika nilai rata-rata variabel X1 (kinerja ESG) adalah 29.05 dengan standar deviasi 9.67, X2 (investor intention) dengan nilai rata-rata 2394 dan standar deviasi sebesar 1132 yang menandakan jika sebaran data tidak bervariasi karena nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan rata-ratanya. Namun tidak demikian dengan variabel Y (kinerja berkelanjutan) yang memiliki nilai standar deviasi yang lebih tinggi dibandingkan nilai rata-ratanya. Artinya, sebaran data pada variabel Y bervariasi.

Setelahnya, kami melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi. Hasil statistik menunjukkan jika tidak ada masalah pada ketiga uji asumsi klasik tersebut (Lihat Lampiran). Setelahnya, peneliti melakukan uji hipotesis yang terdiri dari uji koefisien determinasi, uji F dan uji t. Hasil uji hipotesis disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Uji Hipotesis

R-squared	0.312843	Mean dependent var	-1.047647
Adjusted R-squared	0.291700	S.D. dependent var	0.277866
S.E. of regression	0.233853	Akaike info criterion	-0.025131
Sum squared resid	3.554679	Schwarz criterion	0.072789
Log likelihood	3.854442	Hannan-Quinn criter.	0.013668
F-statistic	14.79633	Durbin-Watson stat	1.756213
Prob(F-statistic)	0.000005		

Sumber: data di olah, E-Views (2024)

Hasil statistik menunjukkan jika pada uji koefisien determinasi, variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 29%. Kemudian, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian. Hal tersebut menunjukkan bahwa masih banyak variabel lain yang belum tereskplore dan diprediksi mampu memengaruhi variabel kinerja berkelanjutan. Kemudian pada uji F, nilai probabilitas menunjukkan nilai $0.000 < 0.05$ yang menunjukkan jika semua variabel independen/ bebas secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen/ terikat, atau dikatakan model sesuai (fit).

Kemudian, untuk mengetahui apakah dugaan hipotesis diterima atau tidak, peneliti melakukan uji t. Hasil uji t, disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 3. Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>C</i>	-1.179548	0.106024	-11.12533	0.0000
<i>ESG Performance (X1)</i>	-0.006158	0.002956	-2.083041	0.0412
<i>Investor Intention (X2)</i>	0.000130	2.53E-05	5.137163	0.0000

Dependent Variable: Y (SGR)

Method: Least Squares

Included observations: 68

Sumber: data di olah, E-Views (2024)

Hasil statistik menunjukkan nilai probabilitas ($0.0412 < 0.05$), dan nilai coefficient -0.006 . Penelitian ini mampu membuktikan jika ESG performance berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan berkelanjutan (SGR). Hasil ini sesuai dengan dugaan yang dibangun dan disajikan pada latar belakang penelitian, jika score ESG yang diungkapkan perusahaan dipandang sebagai risiko. Hal tersebut sesuai dengan kondisi sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Kinerja ESG merupakan suatu hal yang baru untuk diungkapkan bagi perusahaan. Berdasarkan website bursa efek indonesia, hanya 1.2% perusahaan yang mengungkapkan kinerja ESG. (Yoon, Lee and Byun, 2018) menyebutkan jika kinerja ESG harusnya sesuai dengan jenis industri. Score ESG yang tinggi harusnya terjadi pada perusahaan yang memiliki risiko tinggi pada lingkungan. Nilai ESG yang diungkapkan perusahaan di Indonesia pun relatif rendah, baik industri yang berhubungan langsung dengan dampak dan risiko lingkungan maupun industri yang tidak memberikan dampak secara langsung. Selain itu, kinerja ESG juga sering dijadikan media dalam menggemakan dan menyampaikan kritik dan evaluasi dari pemangku kepentingan (Gu, 2024).

Penelitian ini menolak teori value creation, yang menyebutkan bahwa kinerja ESG menambah meminimalkan biaya, memperkuat keunggulan kompetitif, dan meningkatkan reputasi dan legitimasi, serta menurunkan risiko perusahaan (Bagh *et al.*, 2024; Lin, 2024). Sebaliknya, penelitian ini mendukung value destruction, yang menyatakan jika kinerja ESG dianggap sebagai biaya yang sia-sia dan merugikan pemegang saham.

(Teng *et al.*, 2021) menyebutkan jika nilai ESG yang rendah cenderung menjadi penghalang bagi perusahaan untuk menciptakan pertumbuhan berkelanjutan. ESG yang rendah dipandang memiliki risiko yang tinggi. Hal tersebut akan lebih buruk lagi jika perusahaan yang memiliki score ESG merupakan perusahaan yang memiliki hubungan langsung dengan kerusakan lingkungan (Khovrak, 2020). Kinerja ESG yang ditampilkan akan menjadi bumerang, dan ditangkap sebagai sinyal negatif. Kinerja ESG yang buruk menunjukkan jika perusahaan tidak dapat mengelola risiko dengan baik (Oprean-Stan *et al.*, 2020).

Pada variabel ke dua, investor intention memiliki nilai probabilitas ($0.000 < 0.05$) dan nilai coefficient 0.00013. Uji statistik ini menunjukkan jika investor intention berpengaruh positif terhadap pertumbuhan berkelanjutan. Sejak diterbitkannya kebijakan bagi perusahaan untuk menerapkan kinerja berkelanjutan untuk setiap praktik bisnis dan investasi di Indonesia, nyatanya menjadikan investor lebih memperhatikan perusahaan yang memiliki orientasi berkelanjutan dalam

jangka panjang. Saat perusahaan mendapatkan perhatian lebih dari investor, manajemen perusahaan akan terus melakukan evaluasi agar perusahaan dapat mencapai target jangka panjangnya.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja ESG terhadap pertumbuhan berkelanjutan (SGR), dan juga menyoroti investor intention terhadap SGR. Sebanyak 68 perusahaan dijadikan sampel penelitian. Hasil penelitian ini mendukung teori value destructive, yang menyatakan jika ESG dianggap meningkatkan biaya dan merugikan pemegang saham. Penelitian ini berhasil menunjukkan jika kinerja ESG menurunkan SGR. Hal tersebut terjadi karena jumlah perusahaan yang mempublikasikan score ESG hanya 1.12% dari total keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, score yang diungkapkan relatif rendah. Score ESG yang rendah menunjukkan jika manajer tidak dapat mengelola risiko ESG dengan baik, hingga pada akhirnya pertumbuhan berkelanjutan tidak dapat berjalan dengan baik.

Selain itu, penelitian ini juga berhasil membuktikan jika investor lebih memperhatikan pada konsep keberlanjutan perusahaan. Investor menganggap jika keberlanjutan usaha mulai menjadi faktor pengambilan keputusan, dibandingkan kinerja keuangan lainnya yang sering digunakan. Saat perusahaan mendapatkan perhatian lebih dari investor, manajemen perusahaan akan terus melakukan evaluasi agar perusahaan dapat mencapai target jangka panjangnya.

KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini mengukur kinerja ESG berdasarkan score ESG yang dipublikasikan melalui website bursa efek Indonesia. Akan lebih baik jika kinerja ESG di pisahkan menjadi 3 indikator yaitu indikator lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan. Tujuannya adalah untuk mengetahui dari ketiganya, manakah indikator yang paling kuat mempengaruhi pertumbuhan berkelanjutan (SGR). Selain itu, penelitian ini tidak membagi perusahaan dalam kategori ESG score tinggi, sedang ataupun rendah. Penelitian selanjutnya, disarankan untuk mengkategorikan ketiganya.

Setelah terbukti bahwa investor intention meningkatkan pertumbuhan berkelanjutan (SGR), harusnya variabel tersebut dapat dipertimbangkan sebagai variabel moderasi yang melemahkan atau memperkuat pengaruh kinerja ESG terhadap pertumbuhan berkelanjutan (SGR).

DAFTAR RUJUKAN

- Bagh, T. *et al.* (2024) 'ESG resilience: Exploring the non-linear effects of ESG performance on firms sustainable growth', *Research in International Business and Finance*, 70(PA), p. 102305. doi: 10.1016/j.ribaf.2024.102305.
- Chai, S. *et al.* (2023) 'Exploring the nexus between ESG disclosure and corporate sustainable growth: Moderating role of media attention', *Finance Research Letters*,

58(PC), p. 104519. doi: 10.1016/j.frl.2023.104519.

- Chen, X. *et al.* (2021) 'Firm Sustainable Growth during the COVID-19 Pandemic: The Role of Customer Concentration', *Emerging Markets Finance and Trade*, 57(6), pp. 1566-1577. doi: 10.1080/1540496X.2021.1904884.
- Diacritics, S., Autumn, N. and Culler, J. (2019) 'Review : Junk and Rubbish : A Semiotic Approach Reviewed Work (s): Rubbish Theory ; The Creation and Destruction of Value by Michael Review by: Jonathan Culler JUNK AND RUBBISH: A SEMIOTIC APPROACH', *Diacritics*, 15(3), pp. 2-12.
- Gu, J. (2024) 'Investor attention and ESG performance: Lessons from China's manufacturing industry', *Journal of Environmental Management*, 355(5), p. 120483. doi: 10.1016/j.jenvman.2024.120483.
- He, F., Guo, X. and Yue, P. (2024) 'Media coverage and corporate ESG performance: Evidence from China', *International Review of Financial Analysis*, 91(October 2023), p. 103003. doi: 10.1016/j.irfa.2023.103003.
- Higgins, R. C. (2015) 'Much Growth Can Firm Afford?', 6(3), pp. 7-16.
- Khovrak, I. (2020) 'ESG-driven approach to managing insurance companies' sustainable development', *Insurance Markets and Companies*, 11(1), pp. 42-52. doi: 10.21511/ins.11(1).2020.05.
- Kim, W., Kim, H. and Hwang, J. (2020) 'Sustainable growth for the self-employed in the retail industry based on customer equity, customer satisfaction, and loyalty', *Journal of Retailing and Consumer Services*, 53(August 2019), p. 101963. doi: 10.1016/j.jretconser.2019.101963.
- Lin, Z. (2024) 'Does ESG performance indicate corporate economic sustainability? Evidence based on the sustainable growth rate', *Borsa Istanbul Review*, (January). doi: 10.1016/j.bir.2024.02.010.
- Mamilla, R. (2019) 'A study on sustainable growth rate for firm survival', *Strategic Change*, 28(4), pp. 273-277. doi: 10.1002/jsc.2269.
- Meng, T. *et al.* (2023) 'ESG performance, investor attention, and company reputation: Threshold model analysis based on panel data from listed companies in China', *Heliyon*, 9(10), p. e20974. doi: 10.1016/j.heliyon.2023.e20974.
- Miller, L. (2016) 'A Theoretical Framework for Value Creation: A Multidimensional Strategy/Model for Improving Social Economic Performance', *Journal of Creating Value*, 2(2), pp. 257-267. doi: 10.1177/2394964316643458.
- Oprean-Stan, C. *et al.* (2020) 'Impact of sustainability reporting and inadequate management of esg factors on corporate performance and sustainable growth', *Sustainability (Switzerland)*, 12(20), pp. 1-31. doi: 10.3390/su12208536.
- Sanoran, K. (Lek) (2023) 'Corporate sustainability and sustainable growth: The role of industry sensitivity', *Finance Research Letters*, 53(October 2022), p. 103596. doi: 10.1016/j.frl.2022.103596.
- Teng, X. *et al.* (2021) 'Environmental, social, governance risk and corporate sustainable growth nexus: Quantile regression approach', *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 18(20). doi: 10.3390/ijerph182010865.
- Theresia, V. M. and Triwacananingrum, W. (2022) 'Sustainability Reporting and Sustainable Growth Rate: Covid-19 As Moderating Variable', *Media Riset Akuntansi*,

Auditing & Informasi, 22(1), pp. 41-64. doi: 10.25105/mraai.v22i1.12824.

Yoon, B., Lee, J. H. and Byun, R. (2018) 'Does ESG performance enhance firm value? Evidence from Korea', *Sustainability (Switzerland)*, 10(10). doi: 10.3390/su10103635.