

## **Pengaruh Pengungkapan ESG dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan: Intensitas Kompetisi Pasar sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Terindeks SRI-KEHATI Periode 2019-2024**

**Mochammad Ramlan<sup>1</sup>, Tri Neliana<sup>2\*</sup>**

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Swadaya Gunung Jati, Kota Cirebon, Indonesia

Email: <sup>1</sup>mochammad.122040089@ugj.ac.id, <sup>2\*</sup>tri.neliana@ugj.ac.id

### **Abstract**

*SRI-KEHATI Index is known as an index that includes companies with a strong commitment to sustainability principles. However, in practice, not all companies included in the index are able to maintain stable or positive financial performance. such as PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA), which recorded losses of IDR 393 billion in 2020 and IDR 276 billion in 2021, as well as PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), which experienced a decline in profitability of IDR 156 billion in 2022 and IDR 154 billion in 2023. This study was conducted to analyze the effect of ESG and institutional ownership on financial performance with market competition intensity as a moderating variable in companies included in the SRI-KEHATI index during the 2019-2024 period. The population in this study included all companies indexed in SRI-KEHATI during the 2019-2024 period, with a sample size of eight companies selected using purposive sampling. This study utilized secondary data from company annual reports and sustainability reports for the 2019-2024 period. The analysis technique used in this study was multiple linear regression. The results of the study show that: first, ESG has no effect on financial performance; second, institutional ownership affects financial performance; third, market competition intensity does not moderate the effect of ESG and institutional ownership on financial performance.*

**Keywords:** *Environmental, Social, Governance, Financial Performance, Market Competition Intensity.*

### **Abstrak**

Indeks SRI-KEHATI dikenal sebagai indeks yang berisi perusahaan dengan komitmen tinggi terhadap prinsip keberlanjutan. Namun, dalam praktiknya tidak semua perusahaan yang tergabung di dalam indeks tersebut mampu mempertahankan kinerja keuangan yang stabil atau positif. seperti PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA) yang mencatat kerugian sebesar Rp393 miliar pada tahun 2020 dan Rp276 miliar pada tahun 2021, serta PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) yang mengalami penurunan profitabilitas sebesar Rp156 miliar pada tahun 2022 dan Rp154 miliar pada tahun 2023. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh ESG dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan dengan intensitas kompetisi pasar sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI selama periode 2019-2024. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terindeks SRI-KEHATI selama periode 2019-2024, dengan jumlah sampel sebanyak delapan perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan periode 2019-2024. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian yang dilakukan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: pertama, ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan; kedua, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan; ketiga, intensitas kompetisi pasar tidak memoderasi pengaruh ESG dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.

**Kata Kunci:** *Environmental, Social, Governance*, Kinerja Keuangan, Intensitas Kompetisi Pasar.

## 1. PENDAHULUAN

Perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI yang dikenal memiliki komitmen kuat terhadap prinsip keberlanjutan, namun kenyataannya tidak semua perusahaan yang terdaftar mampu mempertahankan kinerja keuangannya secara stabil atau positif. PT. Pembangunan Jaya Ancol Tbk (PJAA) dan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul TBK (SIDO), merupakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI namun mengalami penurunan kinerja keuangan secara signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2020, perusahaan PJAA mencatat telah mengalami kerugian mencapai Rp393 miliar dan kerugian serupa terjadi pada tahun 2021 sekitar Rp276 miliar, sedangkan untuk SIDO pada tahun 2022 mengalami penurunan profitabilitas sebesar Rp156 miliar dan pada tahun 2023 mengalami penurunan sebesar Rp154 miliar. Penurunan tingkat profitabilitas, menunjukkan bahwa meskipun perusahaan telah menerapkan praktik keberlanjutan dengan baik, hal tersebut tidak selalu sejalan dengan kinerja keuangan perusahaan yang positif. Fenomena ini memunculkan pertanyaan penting mengenai sejauh mana perusahaan yang dikenal sebagai *Sustainable Leaders* dapat mempertahankan kinerja keuangan yang baik, membuka peluang bagi penelitian lebih lanjut tentang hubungan antara keberlanjutan dan kinerja keuangan di perusahaan yang terindeks SRI-KEHATI.

Secara teoretis, pengungkapan dan praktik ESG dapat memengaruhi kinerja keuangan melalui beberapa mekanisme: pengurangan risiko operasional dan reputasi, peningkatan efisiensi pemakaian sumber daya, akses pembiayaan yang lebih murah, serta peningkatan loyalitas pemangku kepentingan yang pada akhirnya dapat tercermin pada metrik keuangan seperti ROA, ROE, Tobin's Q, atau *return* saham. Namun temuan empiris masih menunjukkan hasil yang beragam, penelitian yang dilakukan oleh [1] dan [2] menunjukkan adanya pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh [3] dan [4], menunjukkan tidak adanya pengaruh antara ESG terhadap kinerja keuangan. Ketidakconsistenan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan ESG kinerja sangat bergantung pada konteks industri, struktur kepemilikan, dan kondisi pasar.

Kepemilikan institusional (*institutional ownership*) merupakan salah satu mekanisme tata kelola yang berpotensi memoderasi hubungan antara ESG dan kinerja. Pemegang saham institusional kerap diasumsikan memiliki kapasitas *monitoring* yang lebih tinggi sehingga dapat mendorong manajemen untuk menempuh strategi yang meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian empiris juga menunjukkan variasi efek kepemilikan institusional terhadap kinerja bisa positif, netral, atau bergantung pada jenis institusi dan horizon investasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [5], [6] menunjukkan adanya pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Namun, hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian [7], yang menunjukkan tidak adanya pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.

Peran intensitas kompetisi pasar kurang tereksplorasi dalam konteks ESG dan kepemilikan institusional. Walaupun beberapa penelitian global/antarnegara menunjukkan bahwa kondisi persaingan pasar mempengaruhi praktik tanggung jawab sosial/perilaku ESG perusahaan. Intensitas Kompetisi Pasar dipilih sebagai variabel moderasi karena secara teoritis kompetisi industri dapat memengaruhi keputusan investasi dan perilaku manajerial yang berujung pada kinerja keuangan. Dalam literatur empiris, kompetisi pasar terbukti memengaruhi perilaku perusahaan terkait ESG. [8] menunjukkan bahwa kompetisi pasar yang intens mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja ESG sebagai bagian dari strategi kompetitif dalam pasar modal, sehingga membuat ESG bukan sekadar alat legitimasi tetapi juga bagian dari upaya memenangkan persaingan pasar. Selain itu, [9] menunjukkan bahwa persaingan pasar berkontribusi pada peningkatan kinerja ESG perusahaan melalui mekanisme tata kelola, di mana perusahaan menghadapi tekanan eksternal lebih besar untuk meningkatkan transparansi dan praktik keberlanjutan ketika tekanan kompetitif meningkat. utamanya dalam konteks Indonesia dan perusahaan yang telah tergabung dalam indeks SRI-KEHATI. Intensitas Kompetisi Pasar memoderasi pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan Dalam kondisi pasar yang kompetitif, ESG dapat menjadi strategi diferensiasi untuk mempertahankan pelanggan dan menarik investor[10].

Dalam pasar yang sangat kompetitif, tekanan eksternal untuk meningkatkan efisiensi dan transparansi memperkuat efektivitas peran kepemilikan institusional sebagai mekanisme pengawasan manajemen. Sebaliknya, pada pasar dengan kompetisi rendah, pengaruh

kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan cenderung melemah karena minimnya tekanan pasar dan dorongan efisiensi [11], [12]. Pada sektor manufaktur BEI, penelitian yang dilakukan oleh [13] menemukan bahwa hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan menjadi semakin kuat ketika intensitas kompetisi pasar meningkat.

Berdasarkan kondisi saat ini dan adanya celah dalam penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris terkait dengan pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Kinerja Keuangan, serta menguji peran Intensitas Kompetisi Pasar sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan Intensitas Kompetisi Pasar sebagai variabel moderasi, penelitian ini berupaya memberikan bukti empiris baru tentang kondisi spesifik di mana komitmen ESG benar-benar berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.

### 1.1 *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Konsep ESG mulai dikenal secara luas setelah diperkenalkan oleh *United Nation Principles for Responsible Investment* [14] sebagai panduan investasi berkelanjutan. ESG terdiri dari tiga dimensi utama yakni: *Environmental* (Lingkungan), *Social* (Sosial), dan *Governance* (Tata Kelola). Dimensi *Environmental* berkaitan dengan pengelolaan dampak lingkungan, dimensi *Social* berfokus pada hubungan perusahaan dengan karyawan, masyarakat, dan pelanggan, sementara dimensi *Governance* berfokus pada struktur dan proses tata kelola yang diterapkan dalam perusahaan.

Pengungkapan ESG mencerminkan komitmen perusahaan terhadap prinsip keberlanjutan dan berpotensi memengaruhi pandangan investor terhadap risiko dan nilai perusahaan [15]. Transparansi dalam pengungkapan ESG meningkatkan reputasi perusahaan dan dapat memudahkan akses pembiayaan, terutama di Indonesia. Menurut [16], penerapan ESG dipandang sebagai bagian dari strategi bisnis yang bisa meningkatkan daya saing dan efisiensi perusahaan dalam jangka panjang. Berbagai penelitian mengenai keterkaitan ESG dan kinerja keuangan menunjukkan temuan yang beragam. Penelitian menurut [17], menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik ditandai dengan perusahaan yang memiliki peringkat ESG tinggi. Sedangkan penelitian [18] menunjukkan kontribusi positif pengungkapan ESG pada sektor kesehatan di Cina. Namun, [19] mencatat bahwa hasil penelitian ini tidak selalu signifikan, terutama jika konteks industri tidak dipertimbangkan.

### 1.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional menggambarkan kondisi ketika porsi saham perusahaan dimiliki lembaga institusi, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, bank, dan investor institusi lainnya. Dalam perspektif teori sinyal, kepemilikan institusional bisa memberikan sinyal positif kepada pasar terkait dengan kualitas manajemen dan komitmen perusahaan terhadap tata kelola yang transparan [20]

Keterkaitannya antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan menjadi hal yang penting dalam penelitian ini. Beberapa penelitian mengemukakan bahwa kepemilikan institusional mampu berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan penelitian menurut [21], bahwa terdapat pengaruh yang positif antara kepemilikan institusional pada profitabilitas perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Hasil penelitian [20] juga menunjukkan dampak yang signifikan dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwasannya investor institusi memberikan sinyal positif terkait prospek finansial perusahaan [20].

Namun, penelitian lain mengungkapkan bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan tidak selalu positif. Menurut [22] yang menyorot terkait kompleksitas hubungan menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional tidak selalu memberikan pengaruh secara signifikan terhadap biaya agen dan risiko korporasi. Selain itu, penelitian oleh [23] menemukan bahwa tidak semua tipe kepemilikan institusional berkontribusi pada peningkatan kebijakan dividen, yang menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan institusional dapat bervariasi tergantung pada konteks dan karakteristik perusahaan.

### 1.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan mencerminkan kapasitas suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan pengelolaan sumber daya secara optimal. Pada umumnya, penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan melalui analisis rasio keuangan [24]. Menurut [25],

pengukuran kinerja keuangan dapat diukur melalui sejumlah indikator utama yakni, profitabilitas, efisiensi aset, dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, kinerja keuangan suatu perusahaan mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola pendapatan, aset, dan struktur modal guna mencapai tujuan finansialnya.

#### 1.4 Intensitas Kompetisi Pasar

[26] mendefinisikan intensitas kompetisi sebagai seberapa sensitif keuntungan perusahaan terhadap efisiensi biaya yang dimiliki. Dalam pasar yang kompetitif, perusahaan yang tidak efisien dalam pengelolaan biaya akan melihat keuntungan mereka menurun, karena perusahaan lain yang lebih efisien akan dengan mudah mengambil alih pangsa pasar. Persaingan yang terjadi mendorong perusahaan untuk tidak hanya terfokus pada biaya langsung, namun perlu untuk mempertimbangkan aspek lain seperti pengelolaan sumber daya yang lebih efisien, yang sering kali tercermin dalam praktik ESG.

Selain itu, [27] berpendapat bahwa kompetisi pasar meningkatkan efisiensi perusahaan karena tekanan pasar memaksa perusahaan untuk berinovasi, mengurangi biaya, dan meningkatkan kualitas produk atau layanan mereka. Dalam konteks ESG, inovasi dan efisiensi yang didorong oleh kompetisi pasar bisa berarti pengurangan dampak negatif terhadap lingkungan dan peningkatan kesejahteraan sosial, yang pada akhirnya akan mendukung daya saing perusahaan dalam jangka panjang.

Umumnya dalam penelitian ekonomi dan keuangan, *Herfindahl Hirschman Index* (HHI) digunakan untuk mengukur tingkat intensitas kompetisi pasar. Perhitungan HHI dilakukan dengan cara menjumlahkan kuadrat pangsa pasar masing-masing perusahaan yang ada dalam suatu industri. Nilai HHI yang semakin rendah, menunjukkan jumlah pesaing yang semakin banyak, sehingga mencerminkan tingkat persaingan pasar yang semakin tinggi.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif asosiatif dengan sifat klausal (sebab akibat), yang bertujuan untuk melihat sejauh mana hubungan antar variabel yang diteliti. Penelitian ini mengambil populasi Perusahaan yang terindeks SRI-KEHATI pada periode 2019-2024. Pengambilan sampel berdasarkan *purposive sampling*.

Tabel 1. Operasional Variabel

Ukuran	Indikator	Pengukuran	Skala
<i>Environmental, Social, Governance</i> (X1)	Jumlah Item yang Diungkapkan. Jumlah total indicator (GRI 2021)	$ESG = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Jumlah total item indikator}} \times 100\%$	Rasio
Kepemilikan Institusional (X2)	Jumlah saham yang dimiliki institusi	$KI = \left( \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \right) \times 100\%$	Rasio
Kinerja Keuangan (Y)	Jumlah saham yang beredar Laba bersih Total aset	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
Intensitas Kompetisi Pasar (Z)	<i>Market Share</i>	$HHI = \sum_{i=1}^n (MS_i)^2$	Rasio

Penentuan ini memakai teknik *purposive sampling* sampel dipilih mengacu pada beberapa ketentuan spesifik yang selaras dengan tujuan studi ini [28]. Kriteria yang dimaksud meliputi perusahaan terindeks SRI-KEHATI yang selalu merilis laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan dari tahun 2019-2024. Berdasarkan dengan total 38 perusahaan yang terindeks, ditemukan hanya delapan perusahaan yang memenuhi kriteria dan ditetapkan sebagai sampel penelitian. Karna periode observasi berlangsung selama enam tahun, maka diperoleh 48 sampel data observasi secara keseluruhan.

Tabel 2. Proses Penentuan Sampel dengan Metode *Purposive Sampling*

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut terindeks SRI-KEHATI di BEI selama periode 2019–2024.	12
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan ( <i>Sustainability Report</i> ) selama periode 2019-2024	0
3.	Perusahaan yang tidak mengungkapkan informasi ESG secara eksplisit dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan.	0
4.	Perusahaan yang tidak menyediakan data variabel yang diperlukan.	0
5.	Perusahaan yang termasuk dalam sektor keuangan dan perbankan, karena sektor ini memiliki karakteristik regulasi dan struktur keuangan yang berbeda dari sektor lainnya.	(4)
6.	Perusahaan yang dapat menjadi sampel	8
7.	Jumlah data penelitian (8x6)	48

Data pada penelitian adalah data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi BEI atau situs resmi masing-masing perusahaan. Data dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi dan kajian literatur, yakni meninjau dokumen laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan dan literatur terkait dengan variabel penelitian.

Dalam penelitian ini, data diolah menggunakan beberapa metode secara bertahap. Tahapan awal meliputi pengujian uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas untuk mengecek distribusi data, uji multikolinearitas guna melihat keterkaitan antar variabel independen dan uji heteroskedastisitas untuk menilai bahwa penyebaran *error* bersifat homogen. Berikutnya dilakukan analisis regresi linier berganda untuk mengevaluasi pengaruh yang akan muncul dan diuji secara simultan atau parsial. Selanjutnya, melakukan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengetahui sejauh mana ketiga variabel independen mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada *Financial Performance*. Terakhir dilakukannya uji F untuk melihat signifikansi model secara keseluruhan dan uji t yang digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel secara individual.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1 Hasil Penelitian

##### 3.1.1 Uji Asumsi Klasik

##### 3.1.1.1 Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.08536399
Most Extreme Differences	Absolute	.183
	Positive	.183
	Negative	-.118
Test Statistic		.183
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		<.001

Sumber: Data Sekunder Diolah SPSS, 2025

Uji normalitas digunakan pada penelitian ini untuk mengetahui data yang digunakan berdistribusi secara normal atau tidak. Pengujian ini dilakukan melalui uji Kolmogorov-smirnov. Data yang digunakan dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi  $> 0,05$ . Tabel 2 menunjukkan bahwa hasil pengujian normalitas yang diketahui memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa data residual berdistribusi tidak normal, sehingga dilakukan *casewise*.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Setelah Casewise  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		28
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02342330
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091
	Negative	-.067
Test Statistic		.091
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		.200 <sup>d</sup>

Sumber: Data Sekunder Diolah SPSS, 2025

Setelah dilakukannya *casewise*, hasil perhitungan menunjukkan nilai *Asymp sig* sebesar 0,200. Karena nilai tersebut sudah > 0,05, maka data *unstandardized residual* dinyatakan berdistribusi normal.

### 3.1.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan korelasi dalam model regresi antar variabel bebas. Pengujian untuk melihat tidak adanya multikolinearitas digunakan melalui nilai *tolerance* dan *Variable Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance*  $\geq 0,10$ , dan nilai VIF  $\leq 10$ , maka tidak ada gejala multikolinearitas. Jika nilai VIF  $\geq 10$  dan *tolerance*  $\leq 0,1$ , maka terdapat gejala multikolinearitas. Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.081	.373		2.899	.008		
	ESG	-.018	.018	-.177	-1.009	.323	.875	1.142
	Kepemilikan Institusional	-1.052	.300	-.583	-3.509	.002	.973	1.027
	Intensitas Kompetisi Pasar	.153	1.024	.026	.150	.882	.861	1.162

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: Data Sekunder Diolah SPSS, 2025

Hasil pengujian multikolinearitas pada Tabel 4 menunjukkan bahwa, variabel bebas yang meliputi ESG, Kepemilikan Institusional, dan Intensitas Kompetisi Pasar memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10. Dimana masing-masing variabel seperti ESG memiliki nilai *tolerance* 0,875; VIF 1,142), Kepemilikan Institusional *tolerance* 0,973; VIF 1,027, dan Intensitas Kompetisi Pasar *tolerance* 0,861; VIF 1,162. Artinya, model regresi dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas. Sehingga mengindikasikan bahwa hubungan linier antar variabel independen tidak tinggi, sehingga model regresi dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya terhadap Kinerja Keuangan sebagai variabel dependen.

### 3.1.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya (Abs). Dengan kriteria pengujian sebagai berikut: Jika nilai Signifikansi (Sig.) > 0,05 berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, dan jika nilai Signifikansi (Sig.) < 0,05 yang berarti terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.040	.204		.194	.848
	ESG	.008	.010	.179	.834	.413
	Kepemilikan Institusional	-.021	.164	-.026	-.128	.899
	Intensitas Kompetisi Pasar	-.020	.561	-.008	-.036	.971

a. Dependent Variable: Abs\_res

Sumber: Data Sekunder Diolah SPSS, 2025

Hasil pengujian dengan metode Glejser ditunjukkan pada Tabel 5 yang artinya, nilai signifikansi (Sig.) pada variabel independen seperti ESG sebesar 0,413, Kepemilikan Institusional sebesar 0,899, dan Intensitas Kompetisi Pasar sebesar 0,971, dan secara keseluruhan lebih besar dari 0,05. Sehingga pada model tidak terdapat gejala heterokedastisitas, maka residual memiliki varians yang relatif konstan dan asumsi klasik heteroskedastisitas terpenuhi.

### 3.1.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi apakah pada model regresi terdapat hubungan terkait kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode sebelumnya. Pengujian ini dilakukan dengan uji Durbin-Watson (uji D-W), dimana dasar pengambilan keputusan yakni: Angka D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif, angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi, dan angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif [29].

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.596 <sup>a</sup>	.355	.274	.024844	1.103

a. Predictors: (Constant), Intensitas Kompetisi Pasar, Kepemilikan Institusional, ESG

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: Data Sekunder Diolah SPSS, 2025

Hasil pengujian pada Tabel 6, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,103. Karena nilai Durbin-Watson tersebut berada pada rentang -2 sampai +2, maka kesimpulannya adalah pada model regresi tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian tidak adanya hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya, sehingga asumsi autokorelasi terpenuhi dan model regresi dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

### 3.1.2 Analisis Linear Berganda

Berdasarkan tujuan penelitian, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel ESG (X1), Kepemilikan Institusional (X2), dan Intensitas Kompetisi Pasar (Z) terhadap Kinerja Keuangan (Y). Selain itu, analisis ini juga menjadi dasar untuk pengujian peran moderasi Intensitas Kompetisi Pasar (Z) melalui pembentukan variabel interaksi pada model regresi berikutnya.

#### 3.1.2.1 Analisis Regresi Model 1

Tabel 8. Hasil Regresi Linier Berganda Model 1

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.116	.284		3.932	<.001
	ESG	-.017	.017	-.168	-1.040	.308
	Kepemilikan Institusional	-1.058	.291	-.587	-3.634	.001

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: Data Sekunder Diolah SPSS, 2025

Hasil pengujian pada Tabel 7, variabel ESG (X1) memiliki nilai signifikansi 0,308 (>0,05), sehingga ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Y). Kepemilikan Institusional (X2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 (<0,05), sehingga Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Tabel 9. Hasil Uji F Model 1

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.008	2	.004	6.852	.004 <sup>b</sup>
	Residual	.015	25	.001		
	Total	.023	27			

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, ESG

Sumber: Data Sekunder Diolah SPSS, 2025

Berdasarkan tabel ANOVA Model 1, nilai Sig. = 0,004 (<0,05) dengan F = 6,852, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel ESG dan Kepemilikan Institusional secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, sehingga Model 1 dinyatakan layak.

Tabel 10. Hasil Koefisien Determinasi Model 1

<b>Model Summary</b>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.595 <sup>a</sup>	.354	.302	.024354

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, ESG

Sumber: Data Sekunder Diolah SPSS, 2025

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi pada Tabel 1, diperoleh nilai R Square sebesar 0,354 dan Adjusted R Square sebesar 0,302. Hal ini menunjukkan variasi dari Kinerja Keuangan dapat dijelaskan oleh ESG dan Kepemilikan Institusional sebesar 30,2%, sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model.

### 3.1.2.2 Moderated Regression Analysis

Tabel 11. Hasil *Moderated Regression Analysis*

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.499	9.629		.883	.387
	ESG	.361	1.109	3.510	.325	.748
	Kepemilikan Institusional	-8.736	9.878	-4.843	-.884	.386
	Intensitas Kompetisi Pasar	-38.331	49.870	-6.615	-.769	.450
	ESG*Intensitas Kompetisi Pasar	-1.962	5.725	-3.724	-.343	.735
	Kepemilikan Institusional*Intensitas Kompetisi Pasar	39.870	51.173	7.361	.779	.444

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: Data Sekunder Diolah SPSS, 2025

Berdasarkan tabel koefisien, nilai signifikansi untuk ESG (0,748), Kepemilikan Institusional (0,386), dan Intensitas Kompetisi Pasar (0,450) seluruhnya lebih besar dari 0,05, sehingga ketiganya tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada Kinerja Keuangan dalam MRA. Berdasarkan tabel yang sama, variabel interaksi ESGxIntensitas Kompetisi Pasar memiliki nilai signifikansi 0,735 (>0,05), sehingga Intensitas Kompetisi Pasar tidak memoderasi pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan. Selanjutnya, interaksi Kepemilikan InstitusionalxIntensitas Kompetisi Pasar memiliki nilai signifikansi 0,444 (>0,05), sehingga Intensitas Kompetisi Pasar juga tidak memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan.

Tabel 12. Hasil Uji F *Moderated Regression Analysis*

<b>ANOVA<sup>a</sup></b>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.009	5	.002	2.637	.052 <sup>b</sup>
	Residual	.014	22	.001		
	Total	.023	27			

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional\*Intensitas Kompetisi Pasar, ESG, Kepemilikan Institusional, Intensitas Kompetisi Pasar, ESG\*Intensitas Kompetisi Pasar

Sumber: Data Sekunder Diolah SPSS, 2025

Berdasarkan tabel ANOVA, nilai Sig. = 0,052 (>0,05) dengan F = 2,637, sehingga secara simultan variabel dalam MRA (termasuk interaksi) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada tingkat signifikansi 5%, sehingga kelayakan MRA secara statistik tidak lebih kuat dibanding Model 1.

Tabel 13. Hasil Koefisien Determinasi MRA

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.612 <sup>a</sup>	.375	.233	.025543

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional\*Intensitas Kompetisi Pasar, ESG, Kepemilikan Institusional, Intensitas Kompetisi Pasar, ESG\*Intensitas Kompetisi Pasar

Sumber: Data Sekunder Diolah SPSS, 2025

Berdasarkan Tabel Model Summary, nilai R Square = 0,375 dan Adjusted R Square = 0,233, yang berarti setelah memasukkan variabel moderator dan interaksi, kemampuan model menjelaskan variasi Kinerja Keuangan menjadi 23,3% (Adjusted R Square). Dibandingkan Model 1 (Adjusted R Square 0,302), nilai Adjusted R Square pada MRA menurun, sehingga penambahan moderator dan interaksi tidak meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan Kinerja Keuangan.

### 3.2 Pembahasan

#### 3.2.1 Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, ESG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [3] dan tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [2], [18]. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh cara perusahaan di Indonesia memperlakukan investasi ESG dalam pelaporan keuangan. Banyak pengeluaran terkait ESG, seperti biaya pengelolaan limbah, sertifikasi lingkungan, audit keberlanjutan, pelaporan sosial, pelatihan karyawan, serta program tanggung jawab sosial perusahaan, masih dicatat sebagai beban operasional (*expense*) dalam laporan laba rugi periode berjalan. Perlakuan ini secara langsung mengurangi laba akuntansi jangka pendek, sehingga dampak positif ESG terhadap kinerja keuangan menjadi tidak terlihat dalam indikator profitabilitas seperti ROA.

#### 3.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa kepemilikan institusional menunjukkan nilai signifikansi 0,001 (<0,05), yang berarti terdapat pengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [6]. Situasi tersebut dapat dikaitkan dengan penerapan kebijakan yang lebih konservatif atau kontrol yang lebih ketat oleh pemegang saham institusional, sehingga fleksibilitas manajemen dalam pengambilan keputusan bisnis menjadi terbatas.

#### 3.2.3 Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan yang dimoderasi oleh Intensitas Kompetisi Pasar

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi, menunjukkan nilai signifikansi 0,735 > 0,05 yang berarti interaksi antara intensitas kompetensi pasar dan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh karakteristik struktur pasar di Indonesia yang dalam beberapa sektor masih cenderung oligopolistik, sehingga tekanan persaingan belum cukup kuat untuk mendorong perusahaan menjadikan ESG sebagai strategi diferensiasi yang berdampak langsung pada profitabilitas. Dengan tingkat kompetisi yang relatif stabil dan tidak terlalu ekstrem, manajemen tidak menghadapi tekanan pasar yang signifikan untuk mengintegrasikan praktik ESG secara strategis. Akibatnya, intensitas kompetisi pasar tidak mampu memperkuat maupun memperlemah pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan dalam penelitian ini.

#### 3.2.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan yang dimoderasi oleh Intensitas Kompetisi Pasar

Berdasarkan analisis pada penelitian ini, kepemilikan institusional yang memiliki nilai signifikansi 0,001 < 0,05, terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun ketika variabel moderasi yakni intensitas kompetensi pasar dimasukkan, hasilnya menjadi tidak signifikan antara pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut digambarkan pada nilai signifikansi variabel interaksi pasar sebesar 0,444 (> 0,05), yang artinya intensitas pasar dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh moderat pada hubungan kepemilikan institusional dan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga, meski kepemilikan institusional bisa memengaruhi kinerja keuangan, tingkat persaingan pasar tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap hubungan tersebut.

#### 4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan hasil pembahasan pada penelitian yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel ESG, kepemilikan institusional, dan intensitas kompetisi pasar menunjukkan pengaruh yang bervariasi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, hal tersebut menandakan bahwa kepemilikan institusional berperan penting untuk menentukan kinerja keuangan suatu perusahaan. Kemudian ESG tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Intensitas kompetisi pasar, meskipun mempengaruhi banyak aspek operasional perusahaan, tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan baik secara langsung maupun melalui moderasi terhadap hubungan antara variabel independen dan kinerja keuangan. Ketika intensitas kompetisi pasar dimasukkan sebagai variabel moderasi, pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan juga tidak signifikan lagi, yang mengindikasikan bahwa dalam pasar yang sangat kompetitif, pengaruh kebijakan dari investor institusional dapat tereduksi. Secara keseluruhan, meskipun ESG dan kepemilikan institusional memiliki potensi untuk mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, faktor eksternal seperti intensitas kompetisi pasar tidak selalu berperan signifikan dalam memoderasi hubungan tersebut. Temuan bahwa ESG belum berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan memberikan implikasi praktis penting bagi regulator, khususnya Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Meskipun kewajiban penyampaian laporan keberlanjutan telah diatur melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan, praktik pelaporan ESG di Indonesia masih menghadapi tantangan terkait standar pengukuran, konsistensi indikator, serta kualitas pengungkapan yang belum sepenuhnya terintegrasi dengan kinerja finansial perusahaan. Oleh karena itu, OJK perlu memperkuat standardisasi dan harmonisasi pelaporan ESG, misalnya dengan mengadopsi kerangka pelaporan yang lebih terukur, komparabel, dan berbasis indikator kuantitatif yang jelas, sehingga informasi ESG tidak sekadar bersifat simbolik (*compliance-based disclosure*), tetapi benar-benar mencerminkan nilai ekonomi jangka panjang perusahaan. Peneliti berikutnya juga disarankan untuk memperluas sektor perusahaan lain yang diteliti agar hasilnya lebih dapat digeneralisasi.

#### REFERENCES

- [1] N. Naeem, S. Cankaya, and R. Bildik, "Does ESG performance affect the financial performance of environmentally sensitive industries? A comparison between emerging and developed markets," Dec. 01, 2022, *Borsa Istanbul Anonim Sirketi*. doi: 10.1016/j.bir.2022.11.014.
- [2] S. Chen, Y. Song, and P. Gao, "Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance," *J. Environ. Manage.*, vol. 345, p. 118829, Nov. 2023, doi: 10.1016/j.jenvman.2023.118829.
- [3] Anita Sari and Siti Maryama, "Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 2019 - 2022," *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, vol. 2, no. 4, pp. 318–328, Oct. 2024, doi: 10.59246/muqaddimah.v2i4.1073.
- [4] F. Priandhana, "Pengaruh Risiko Environment Social and Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Didalam Indeks IDXESGL)," *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, vol. 4, no. 1, pp. 59–63, Feb. 2022, doi: 10.21512/becossjournal.v4i1.7797.
- [5] ABDONSIUS SITANGGANG, "PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, KEPEMILIKN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2016-2018).," *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2021.
- [6] Y. Amiyanto and E. Sutrisno, "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, UMUR PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 2022.
- [7] A. Nurmayanti and Y. K. Shanti, "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, UKURAN PERUSAHAAN, DEWAN DIREKSI, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN," *JURNAL ECONOMINA*, vol. 2, no. 11, pp. 3444–3455, Nov. 2023, doi: 10.55681/economina.v2i11.982.
- [8] Z. Sun, C. Cai, H. Tan, H. Ji, and G. (Li) Tian, "Corporate ESG performance and competitive strategies from the perspective of financial markets: Strategic significance of firm size," *Financ. Res. Lett.*, vol. 77, p. 107080, 2025, doi: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107080>.

- [9] D. Shi *et al.*, "Market competition and ESG performance-based on the mediating role of board independence," *International Review of Financial Analysis*, vol. 96, p. 103620, 2024, doi: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103620>.
- [10] Y. L. Jung and H. S. Yoo, "Environmental, social, and governance activities and firm performance: Global evidence and the moderating effect of market competition," *Corp. Soc. Responsib. Environ. Manag.*, vol. 30, no. 6, pp. 2830–2839, Nov. 2023, doi: 10.1002/csr.2518.
- [11] X. Giroud and H. M. Mueller, "Corporate Governance, Product Market Competition, and Equity Prices," *J. Finance*, vol. 66, no. 2, pp. 563–600, Apr. 2011, doi: 10.1111/j.1540-6261.2010.01642.x.
- [12] C. Karuna, "Industry product market competition and managerial incentives," *Journal of Accounting and Economics*, vol. 43, no. 2–3, pp. 275–297, Jul. 2007, doi: 10.1016/j.jacceco.2007.02.004.
- [13] R. Wijaya and D. Putri, "Intensitas Kompetisi Pasar dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol. 26, no. 1, pp. 55–68, 2023.
- [14] UNPRI, "United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI)," <https://www.unpri.org>.
- [15] G. Friede, T. Busch, and A. Bassen, "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies," *Journal of Sustainable Finance & Investment*, vol. 5, no. 4, pp. 210–233, Oct. 2015, doi: 10.1080/20430795.2015.1118917.
- [16] S. Kotsantonis, C. Pinney, and G. Serafeim, "ESG Integration in Investment Management: Myths and Realities," *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 28, no. 2, pp. 10–16, Jun. 2016, doi: 10.1111/jacf.12169.
- [17] H. Ding and W. Lee, "ESG and Financial Performance of China Firms: The Mediating Role of Export Share and Moderating Role of Carbon Intensity," *Sustainability*, vol. 16, no. 12, p. 5042, 2024, doi: 10.3390/su16125042.
- [18] J. Dossa, "Can Sustainability Pay Off? Evaluating ESG Disclosure and Financial Outcomes in Chinese's Health Care Firms," *Business Strategy & Development*, vol. 8, no. 1, 2025, doi: 10.1002/bsd2.70061.
- [19] A. A. López-Toro, E. M. Sánchez-Teba, M. D. Benítez-Márquez, and M. Rodríguez-Fernández, "Influence of ESGC Indicators on Financial Performance of Listed Pharmaceutical Companies," *Int. J. Environ. Res. Public Health*, vol. 18, no. 9, p. 4556, 2021, doi: 10.3390/ijerph18094556.
- [20] D. B. Salsabila, S. W. Setyahuni, D. Prawitasari, and R. Kurniawan, "The Implications of Dividend Policy, Debt Policy, and Institutional Ownership on the Firm Value of Banking Companies," *Eaj (Economics and Accounting Journal)*, vol. 8, no. 2, pp. 134–147, 2025, doi: 10.32493/eaj.v8i2.y2025.p134-147.
- [21] I. Abadisukur, S. B. Santoso, E. Hariyanto, and S. N. Azizah, "Effects of Institutional Ownership, Managerial Ownership, Company Size, Dividend Policy on Profitability," *Dinasti International Journal of Economics Finance & Accounting*, vol. 6, no. 1, pp. 182–193, 2025, doi: 10.38035/dijefa.v6i1.3955.
- [22] J. Ooko, "Ownership Structure, Agency Costs, Board Independence and Corporate Risk Among Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange, Kenya," *Asian Journal of Economics Business and Accounting*, vol. 24, no. 12, pp. 50–64, 2024, doi: 10.9734/ajeba/2024/v24i121591.
- [23] A. Khan, "Ownership Structure, Board Characteristics and Dividend Policy: Evidence From Turkey," *Corporate Governance*, vol. 22, no. 2, pp. 340–363, 2021, doi: 10.1108/cg-04-2021-0129.
- [24] T. Neliana and R. Destiana, "Determinan Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening," *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, vol. 5, no. 2, pp. 173–190, Dec. 2021, doi: 10.46367/jas.v5i2.430.
- [25] L. J. Gitman and C. J. Zutter, *Principles of Managerial Finance (14th ed.)*. 2015.
- [26] J. Boone, "A New Way to Measure Competition," *The Economic Journal*, vol. 118, no. 531, pp. 1245–1261, Aug. 2008, doi: 10.1111/j.1468-0297.2008.02168.x.
- [27] S. J. Nickell, "Competition and corporate performance," *Journal of Political Economy*, vol. 104, no. 4, pp. 724–746, 1996, doi: 10.1086/262040.
- [28] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2020.
- [29] Darman and William Indra S. Mooduto, *Statistik Penelitian Pendekatan Praktis Menggunakan SPSS dan SmartPLS*. Nas Media Pustaka, 2018.