

**PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE
TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEKUATAN CEO SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia Periode 2015-2019)

Barraq Mellina Zahroh, Hersugondo ¹

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of environmental performance, social performance, and governance performance (environmental, social, and governance/ESG) to financial performance and CEO power as a moderating variable. Financial performance is proxied by Return On Assets and CEO power is proxied by CEO Tenure.

The population used in this research is manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange in the period of 2015-2019. The sampling technique used is purposive sampling so that the samples obtained were 13 manufacturing companies whose annual reports were published on idx.co.id and disclosed the environmental, social, and governance scores on Bloomberg. The analytical method used in this study is panel data regression and moderated regression analysis (MRA) with E-views 9 program.

The results of this research show that social performance, governance performance, and ESG performance have a positive and significant effect on financial performance, while, environmental performance has a negative and insignificant effect on financial performance. As well as, The CEO power is not able to moderate the effect of environmental performance, social performance, governance performance, and ESG performance on financial performance.

Keywords: Environmental Performance, Social Performance, Governance Performance, ESG Performance, Financial Performance, CEO Power.

PENDAHULUAN

Menjaga keberlanjutan perusahaan jangka panjang dengan memegang teguh pedoman tata kelola perusahaan menjadi kunci peningkatan nilai perusahaan yang semakin optimal bagi seluruh pemangku kepentingan perusahaan. Terlebih bagi perusahaan yang menaruh perhatiannya terhadap masalah lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, Governance/ESG*) dapat menarik investor untuk mengambil keputusan investasi yang bertanggung jawab secara sosial (De Lucia et al., 2020). Karena investor menyadari perusahaan yang mengabaikan kinerja ESG bukan tidak mungkin akan berdampak terhadap performa perusahaan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai elemen utama manajemen pemangku kepentingan perusahaan dituntut untuk melaporkan keterbukaan informasi laporan keberlanjutan atas permasalahan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) tersebut (Velte, 2019).

Berdasarkan hasil survei *Globescan* dan *Global Reporting Initiative* (GRI) mengenai tingkat kepercayaan publik terhadap keterbukaan informasi dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*) tahun 2020 menunjukkan peningkatan yang signifikan mencapai rata-rata 51%. Hasil ini meningkat tajam bila dibandingkan dengan hasil survei yang sama di tahun 2003 sebesar 30%. Dari 27 negara yang di survei, tingkat kepercayaan publik di

¹ Corresponding author

Indonesia tertinggi mencapai 81% sekaligus menjadi peringkat pertama mengalahkan posisi China dimana sebelumnya berada di angka 80% menjadi 73%. Sementara Indonesia naik 2% dari pencapaian sebelumnya di tahun 2016 sebesar 79% yang artinya kebutuhan pengungkapan informasi keberlanjutan semakin dibutuhkan karena investor dan *stakeholders* lain mulai mengungkap kinerja *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) menjadi salah satu indikator kekuatan perusahaan. Keadaan tersebut didukung pula dengan pengamatan pada pasar saham global dimana perusahaan dengan kinerja ESG yang baik lebih mampu mempertahankan kinerjanya. Hal tersebut ditandai pula dengan adanya peluncuran indeks baru bertema IDX ESG Leaders (ESGL) oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam praktiknya masih terdapat permasalahan yang muncul di Indonesia terkait dengan pelaksanaan operasional perusahaan yang kurang memperhatikan kondisi lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) disekitarnya, terlebih bagi perusahaan yang aktivitas bisnisnya berkaitan dengan pengelolaan sumber daya alam. Adapun beberapa perusahaan tersebut terlampir dalam Tabel 1 dibawah ini.

Tabel 1

Daftar Perusahaan Manufaktur yang Memiliki Masalah Mengenai Kinerja Keuangan, Lingkungan, Sosial, dan Tata kelola

No	Nama Perusahaan	Permasalahan
1.	PT. Kalista Alam Tbk.	Mendapatkan sanksi ganti rugi lingkungan sebesar 300 Miliar karena terbukti membakar hutan dalam pembukaan area kawasannya.
2.	PT. Eterindo Wahanatama Tbk.	Perusahaan ini tidak mengungkapkan kinerja lingkungan dalam laporan tahunannya.
3.	PT. Selamat Sempurna Tbk.	Perusahaan ini tidak mengungkapkan kinerja lingkungan dalam laporan tahunannya.
4.	PT. Mukomuko Indah Lestari Tbk.	Pencemaran udara yang menyengsarakan masyarakat disekitar perusahaan.
5.	PT. Kabelindo Tbk.	Tidak melakukan perubahan dalam pengelolaan lingkungan hidup karena tahun 2012 tidak mendapat predikat kinerja lingkungan.

Sumber: <http://sinarharapan.co/news/read/30863/warga-sambut-baik-vonis-ptkalista-alam>, www.eterindo.com, www.kabelindo.co.id, <http://ss.adrgroup.com/>, <http://www.merdeka.com/peristiwa/klh-mukomuko-bakal-cekkualitas-udara-yang-tercemar-asap-pabrik.html>.

Beberapa permasalahan tersebut menjadi bukti bahwa masih terdapat perusahaan yang hanya fokus pada pencapaian kinerja keuangan dan melupakan tanggung jawabnya terhadap kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Penyimpangan dari etika bisnis yang telah ditetapkan perusahaan sebagai pelaksana tata kelola yang baik tidak dipatuhi oleh pihak internal perusahaan itu sendiri. Hal ini dapat berdampak terhadap iklim bisnis di Indonesia seperti pengaruhnya terhadap harga saham dan reputasi baik perusahaan.

Berbagai penelitian telah dilakukan mengenai permasalahan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan namun fokus tersebut justru mengabaikan mekanisme tata kelola yang berperan mendukung praktik ESG ke publik (Triyani, 2020). Oleh karena itu, kekuatan *Chief Executive Officer* (CEO) dimasukkan dalam penelitian ini guna mempertimbangkan karakteristik CEO tersebut sebagai penentu penting dalam peningkatan kredibilitas laporan keuangan serta bukti yang lebih komprehensif terkait laporan nonkeuangan (informasi ESG). Mengingat pengaruh besar CEO terhadap kinerja CSR dan kinerja keuangan sehingga diperlukan adanya analisis karakteristik dari CEO, seperti kekuatan CEO.

Chief Executive Officer (CEO) sebagai orang penting dalam dewan manajemen dinilai memiliki pengaruh besar terhadap keputusan strategis perusahaan seperti pada laporan keuangan dan laporan non keuangan (Busenbark et al., 2016). Tabel 2 menggambarkan bagaimana hubungan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 hingga 2019.

Tabel 2
Fenomena Gap pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

	2015	2016	2017	2018	2019
Rata-Rata ROA (%)	10,76	11,78	9,98	10,78	9,17
Rata-Rata ENS (%)	19,75	20,83	23,51	26,61	27,31
Rata-Rata SOS (%)	33,60	35,49	38,19	39,95	42,78
Rata-Rata GS (%)	54,12	56,87	54,46	57,14	58,24
Rata-Rata ESG (%)	30,79	32,55	34,23	35,36	38,21
Rata-Rata CEOT (bulan)	46,69	54,46	57,46	65,77	73,15

Sumber: Bursa Efek Indonesia, diolah

Berdasarkan Tabel 1 ditemukan ketidakkonsistenan hubungan antara ROA sebagai *proxy* dari kinerja keuangan dengan kinerja *environmental, social, governance* (ESG) dan *CEO Tenure* sebagai *proxy* dari kekuatan *CEO*. Adapun rata-rata kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi setiap tahunnya dari tahun 2015 hingga 2019. Padahal semakin besar ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik, karena *return* nya semakin besar sehingga tingkat profitabilitas pun ikut meningkat. Sedangkan pada variabel lain terus mengalami peningkatan. Dalam hal ini telah terjadi kesenjangan hubungan antar variabel. Seharusnya dengan semakin tingginya pengungkapan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) diharapkan mengarah pada peningkatan hasil kinerja keuangan perusahaan (Velte, 2019).

Berkesinambungan dengan pernyataan tersebut Buallay (2019) mengatakan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dapat menurunkan tingkat risiko bisnis yang mungkin terjadi akibat adanya praktik terkait lingkungan sosial sekitar yang dilakukan perusahaan serta akan menarik perhatian para *stakeholder* karena mereka memandang perusahaan memiliki tingkat keberlanjutan yang baik sehingga mampu untuk memperoleh dukungan dari para pemangku kepentingan perusahaan melalui kepercayaan yang diberikan atas penyertaan modal maupun penggunaan produk maupun layanan perusahaan. Namun tampak pada tabel tersebut bahwa peningkatan terus menerus pada kinerja lingkungan, sosial, tata kelola, maupun kinerja ESG secara total tidak diiringi dengan peningkatan kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA), yang terjadi justru persentase rata-rata ROA secara tidak konsisten mengalami peningkatan serta penurunan hingga pada akhirnya kembali mengalami penurunan di tahun 2019.

Dengan adanya pengungkapan informasi finansial maupun non-finansial (*CEO Tenure*) dapat mengarah pada hubungan yang positif antara kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dan kinerja keuangan (ROA). Semakin lama CEO menjabat diasumsikan semakin baik kepemimpinan CEO tersebut dan seharusnya dapat memperkuat dan memberi pengaruh yang lebih baik terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut pula. Informasi non-finansial juga digunakan sebagai pertimbangan investor untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor dapat menilai kinerja perusahaan dengan mengetahui CEO perusahaan tersebut. Certo et al., (2007) menyatakan bahwa CEO mempunyai kekuasaan untuk memengaruhi keputusan investasi dari investor potensial karena investor akan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga yang tinggi bila yakin terhadap kepemimpinan CEO.

Penelitian empiris terkait hubungan antara kekuatan CEO dan kinerja ESG meningkat beberapa tahun terakhir ini sehingga dapat dihubungkan kekuatan penelitian ini dengan kinerja CSR-Keuangan (Jouber, 2019). Hasil penelitian yang diperoleh pun bervariasi, namun setiap peneliti memiliki penjelasan tersendiri di balik perbedaan hasil penelitian yang ada.

Berdasarkan permasalahan yang telah di uraikan di atas, maka penulis memiliki tujuan penelitian untuk melihat bagaimana pengaruh kinerja lingkungan, sosial, tata kelola dan ESG terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu untuk melihat bagaimana pengaruh kekuatan CEO memoderasi pengaruh kinerja lingkungan, sosial, tata kelola dan ESG terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Ladyve et al. (2020) juga menemukan hubungan positif dan signifikan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan. Apabila kinerja lingkungan baik dapat berpengaruh pada kinerja keuangan yang akan mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknya. Informasi kinerja lingkungan penting bagi perusahaan untuk dikeahui *stakeholder* guna menghindari tuntutan dari masyarakat serta pemangku kepentingan, sehingga akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan serta keberlangsungan perusahaan. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Zainab & Burhany (2020) bahwa kinerja lingkungan yang baik dapat menjadi bukti bahwa perusahaan tersebut dapat tumbuh secara berkelanjutan dan dalam jangka waktu yang panjang, karena hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan telah memenuhi tanggung jawabnya dan dapat terhindar dari masalah kerusakan lingkungan yang dapat menyebabkan pengeluaran yang lebih besar bahkan ditutupnya aktivitas bisnis perusahaan. Dari uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Sosial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Danovan & Gibson (2000) mengatakan bahwa berdasarkan teori legitimasi, salah satu pendapat dalam hubungan antara profitabilitas dan kinerja sosial adalah ketika perusahaan memiliki tingkat laba yang tinggi, (manajemen) perusahaan menganggap tidak perlu melaporkan hal-hal yang dapat mengganggu informasi tentang keberhasilan keuangan perusahaan. Dan sebaliknya, pada saat profitabilitas rendah, mereka berharap para pengguna laporan akan membaca *good news* kinerja perusahaan, seperti misalnya dalam lingkup sosial, dengan demikian investor akan tetap berinvestasi di perusahaan tersebut. Menurut teori legitimasi perusahaan akan berusaha untuk membangun dan memelihara hubungan dengan lingkungan, sosial, dan politik dimana perusahaan tersebut beroperasi (Ismail & Laksito, 2020). Hal tersebut dilakukan agar perusahaan mendapat legitimasi yang kuat sehingga perusahaan dapat berjalan hidup terlepas dari aspek kinerja *finansial* perusahaan (Gray et al., 1995). Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian Velte (2019) yang menemukan hasil bahwa keterlibatan CSR yang sukses akan mengarah pada peningkatan kinerja keuangan dengan hasil positif dan signifikan. Dari uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kinerja sosial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Tata Kelola Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* diharapkan memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga harga saham perusahaan akan naik dan dapat berdampak pula pada peningkatan nilai perusahaan (Agustini & Gunadarma, 2015). Berdasarkan *signalling theory*, hasil dari penerapan tata kelola yang baik merupakan informasi positif bagi *stakeholder*. Hal ini disebabkan karena hasil dari *good corporate governance* menunjukkan komitmen manajemen perusahaan untuk melakukan evaluasi maupun perbaikan selaras dengan peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Mumtazah & Purwanto, 2020). Sejalan dengan hal tersebut, penelitian yang dilakukan Sitanggang & Ratmono (2019) menemukan hasil bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, artinya semakin baiknya tata kelola perusahaan diterapkan oleh perusahaan maka dapat

meningkatkan *financial performance* perusahaan dengan indikator yang digunakan yaitu ukuran komite audit, aktivitas pertemuan komite audit, proporsi dari komisaris independen, dan kualitas audit. Dari uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengungkapan informasi ESG merupakan salah satu bentuk komunikasi antara perusahaan dengan para *stakeholder* yang terlibat. Safriani, M. N dan Utomo (2020) dalam penelitiannya mengatakan perusahaan akan mengupayakan mengungkap informasi atas aktivitas bisnisnya agar dapat mengubah pandangan dan ekspektasi dari para *stakeholder*. *ESG disclosure* digunakan perusahaan sebagai alat untuk mendapatkan legitimasi yang kuat di mata masyarakat dan para *stakeholder*. Dengan demikian diharapkan terciptanya *image* yang baik bagi perusahaan atas sebuah pengungkapan yang dilakukan. Buallay (2019) dalam penelitiannya menyatakan bahwa skor pengungkapan ESG yang positif diyakini mendatangkan pengembaliat aset yang lebih besar. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Velte (2017) bahwa kinerja ESG memiliki dampak linier positif terhadap ROA. Begitu pula dengan teori *stakeholder* dan teori legitimasi yang telah diuraikan sebelumnya bahwa perusahaan dituntut untuk memberikan manfaat bagi seluruh pemangku kepentingan perusahaan sehingga tidak hanya berorientasi terhadap profitabilitas semata namun dalam pelaksanaannya harus sesuai dengan norma dan nilai sosial yang berkembang di masyarakat dimana perusahaan itu berada. Dari uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang dimoderasi oleh Kekuatan CEO

Penelitian oleh Carnahan et al. (2010) menguji pengaruh karakterisitik CEO terhadap informasi pengungkapan lingkungan dan ditemukan hasil bahwa perusahaan dengan latar belakang pendidikan dan masa jabatan CEO memengaruhi perusahaan untuk lebih mengungkapkan kinerja lingkungan. Berdasarkan teori legitimasi pengungkapan lingkungan dilakukan atas dorongan masyarakat dan bertujuan untuk memperoleh legitimasi sosial agar kegiatan operasional perusahaan memberikan dampak positif terhadap lingkungan (Qiu et al., 2016). Sedangkan teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan harus membangun reputasi yang baik dan reputasi tersebut akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Mumtazah & Purwanto, 2020). Melalui peran CEO, perusahaan akan berusaha memenuhi harapan *stakeholder* salah satunya dengan cara menyajikan laporan pengungkapan lingkungan sehingga dapat berpengaruh terhadap reputasi dan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dari uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Kekuatan CEO memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Sosial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang dimoderasi oleh Kekuatan CEO

Penelitian yang dilakukan oleh Velte (2019) menemukan bahwa kekuatan CEO yang diukur dengan *proxy CEO Tenure* mampu memoderasi secara positif dan signifikan pengaruh kinerja sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, menurut Triyani (2020) semakin lama masa jabatan CEO, dia merasa dirinya mempunyai posisi yang aman serta rendahnya pengawasan oleh direksi yang dapat berdampak terhadap rendahnya pengungkapan kinerja sosial, lingkungan, dan tata kelola perusahaan. Sedangkan Natonis (2019) menyatakan bahwa posisi CEO selalu dianggap sebagai salah satu jabatan paling *powerfull* (kuat) dalam perusahaan. Kekuatan CEO bisa jadi berasal dari pentingnya posisi ini sebab fakta bahwa

CEO diharapkan mampu memposisikan industri mereka untuk melahirkan kekayaan dan mengoptimalkan peluang di masa depan bagi para *stakeholder*. Artinya kekuatan CEO harus memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dari uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: Kekuatan CEO memoderasi pengaruh kinerja sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Tata Kelola Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang dimoderasi oleh Kekuatan CEO

Tata kelola perusahaan merupakan faktor kunci berhasil atau tidaknya suatu industri. Javeed & Lefen (2019) berpendapat bahwa CEO adalah posisi kunci tata kelola perusahaan di setiap bisnis, sehingga kekuatan CEO memengaruhi pengambilan keputusan perusahaan. Dimasukkannya harapan publik dalam keputusan strategis membutuhkan pembentukan *stakeholder* dan manajemen yang berkelanjutan. Salah satu bagian utama dari manajemen berkelanjutan adalah komunikasi pemangku kepentingan yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan dengan pandangan gabungan mengenai masalah keuangan dan non keuangan sejalan dengan konsep *triple bottom line* (Roberts, 1992). Jika *stakeholder* puas dengan konsep hubungan pemangku kepentingan perusahaan, pelaporan CSR dan tata kelola perusahaan yang lebih baik akan dihubungkan dengan kinerja keuangan secara berkelanjutan (Clarkson et al., 2008). Akhirnya, terjadilah peningkatan kinerja keuangan dengan reputasi perusahaan (misalnya di pasar saham) yang lebih baik dan dengan menarik pemegang saham baru (berkelanjutan). Dari uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7: Kekuatan CEO memoderasi pengaruh kinerja tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang dimoderasi oleh Kekuatan CEO

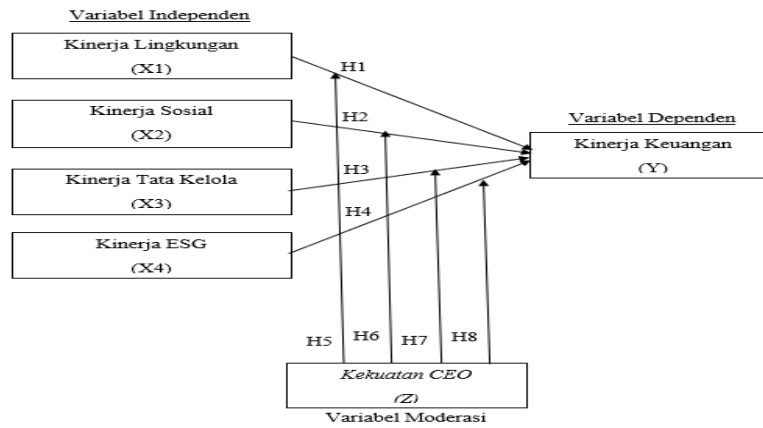
Berbagai penelitian menunjukkan bahwa seorang CEO memiliki kemampuan untuk memengaruhi pengungkapan kebijakan. Song & Thakor (2011) membuktikan mengenai insentif CEO untuk mengontrol informasi yang diungkapkan kepada dewan. Karena kualitas pengungkapan mencerminkan kemampuan CEO untuk memahami lingkungan persaingan yang mendasarinya dan secara efektif mengantisipasi untuk hasil di masa depan. Kualitas pengungkapan yang lebih tinggi menandakan kemampuan eksekutif untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Hui & Matsunaga, 2015). Sebagai inti dari tim eksekutif, upaya CEO mengenai pengungkapan ESG harus menjadi penentu utama kualitas pengungkapan. Jadi, diharapkan peningkatan kinerja perusahaan yang di tunjukkan oleh pengungkapan ESG, akan lebih kuat dengan adanya kekuasaan CEO yang lebih besar, karena *stakeholder* kemudian akan melihat efek pensinyalan (*signalling theory*) dari pengungkapan ESG menjadi komitmen yang lebih besar dari perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut Y. Li et al. (2018) menemukan hasil interaksi kekuasaan CEO secara positif memoderasi pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan. Selain itu, hasil yang sama juga diungkapkan oleh hasil penelitian Velte (2019) bahwa dampak kinerja ESG pada kinerja keuangan mengakui kekuatan CEO sebagai variabel moderator. Dari uraian diatas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H8: Kekuatan CEO memoderasi pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN PENELITIAN

Gambar 1

Kerangka Pemikiran Penelitian



Sumber: Berbagai Jurnal

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Tabel 3.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian	Definisi Operasional Variabel	Skala	Indikator Pengukuran
Kinerja Lingkungan (ENS)	Skor pilar yang mengukur dampak perusahaan terhadap sistem alam yang hidup, termasuk udara, tanah, dan air (Velte, 2019).	Rasio	Persentase dari jumlah item yang dikeluarkan perusahaan melalui <i>environmental disclosure score</i> di terminal <i>Bloomberg</i> dengan nilai berada pada kisaran 0 hingga 100.
Kinerja Sosial (SOS)	Skor pilar yang mengukur kapasitas perusahaan untuk menghasilkan kepercayaan dan loyalitas dengan tenaga kerja, pelanggan, dan masyarakatnya (Velte, 2019).	Rasio	Persentase dari jumlah item yang dikeluarkan perusahaan melalui <i>social disclosure score</i> di terminal <i>Bloomberg</i> dengan nilai berada pada kisaran 0 hingga 100.
Kinerja Tata Kelola (GS)	Skor pilar yang mengukur sistem dan proses perusahaan yang memastikan bahwa anggota dewan dan eksekutif bertindak untuk kepentingan terbaiknya sebagai pemegang saham jangka panjang (Velte, 2019).	Rasio	Persentase dari jumlah item yang dikeluarkan perusahaan melalui <i>governance disclosure score</i> di terminal <i>Bloomberg</i> dengan nilai berada pada kisaran 0 hingga 100.
Kinerja ESG	Skor kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dikumpulkan oleh <i>Bloomberg ESG Database</i> (Velte, 2019).	Rasio	Persentase dari jumlah item yang dikeluarkan perusahaan melalui <i>ESG disclosure score</i> di terminal <i>Bloomberg</i> dengan nilai berada pada kisaran 0 hingga 100.
Kinerja Keuangan (ROA)	Perbandingan rasio laba setelah pajak terhadap total aset (Brigham, Eugene F., & Houston, 2010).	Rasio	$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total assets}} \times 100\%$
CEO Power (CEO Tenure)	Masa jabatan CEO sebagai jumlah bulan jabatan CEO terkait dengan median industri (Velte, 2019).	Rasio	$CEOT = \text{Lamanya masa jabatan CEO dalam perusahaan yang diteliti}$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Berdasarkan Teknik *purposive sampling*, dimana pemilihan sampel dalam perusahaan selama periode penelitian berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang ditetapkan dengan tujuan untuk mempermudah mendapat sampel sesuai dengan kriteria peneliti diperoleh 13 perusahaan sampel dengan beberapa kriteria yang ditetapkan sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019.
2. Perusahaan sampel yang menyajikan data *annual report* secara lengkap dan berturut-turut (*no missing data*) dari 2015-2019.
3. Perusahaan sampel yang mempublikasikan *Environmental Disclosure Score*, *Social Disclosure Score*, *Governance Disclosure Score*, *ESG Disclosure Score* secara lengkap dan berturut-turut (*no missing data*) oleh *Bloomberg* dari 2015-2019.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan program *E-views 9*. Dimana akan dipilih salah satu model dari tiga model dalam data panel yaitu, *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Adapun model persamaan regresinya, yaitu sebagai berikut:

$$ROA = \alpha + \beta_1ENS + \beta_2SOS + \beta_3GS + \beta_4ESG + \beta_5CEOT + \beta_6ENS*CEOT + \beta_7SOS*CEOT + \beta_8GS*CEOT + \beta_9ESG*CEOT + e$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan hasil analisis deskriptif statistik variabel penelitian dengan menggunakan program *E-views 9*:

Tabel 3
Hasil Analisis Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

	ENS	SOS	GS	ESG	CEOT	ROA
Mean	22.62655	39.22846	58.86369	31.83231	42.76923	17.14877
Median	21.70500	38.60000	57.14000	29.77000	36.00000	15.34000
Maximum	55.81400	63.16000	78.02000	50.00000	262.0000	41.01000
Minimum	2.326000	15.54000	48.20000	19.42000	3.000000	1.220000
Std. Dev.	13.84688	13.18661	7.003027	8.672169	39.34454	10.69213
Observations	65	65	65	65	65	65

Sumber: Output data penelitian, diolah

Berdasarkan data pada tabel 3, dapat disimpulkan bahwa jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak 65 data pengamatan yang mana diperoleh dari 13 sampel objek penelitian yang dilakukan pada periode 2015 hingga 2019. Variabel ROA, ENS, SOS, GS, ESG, CEOT memiliki nilai rata-rata yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan standar deviasinya. Hal tersebut menunjukkan bahwa data tersebut mempunyai sebaran yang kecil sehingga mengindikasikan bahwa data tersebut adalah data yang baik.

Uji Pemilihan Model

Langrange Multiplier Test (LM Test)

Berikut ini merupakan hasil *LM Test* dengan menggunakan program *E-views 9*:

Tabel 4
Hasil LM Test

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.913298 (0.1666)	1.178311 (0.2777)	3.091609 (0.0787)

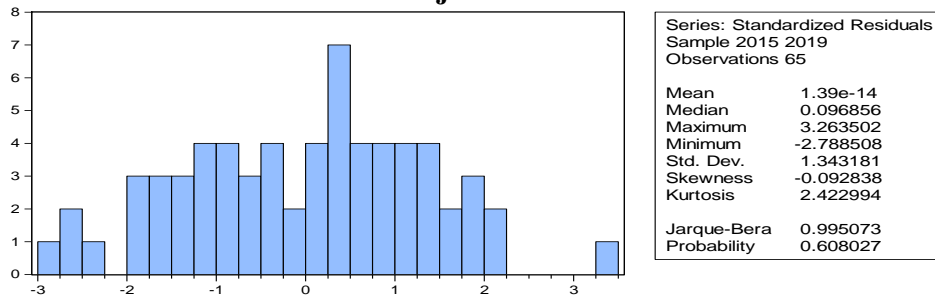
Sumber: Output data penelitian, diolah

Berdasarkan *LM Test*, diketahui nilai *LM* statistik sebesar 1.913298 dan nilai probabilitas *both Breusch-Pagan* sebesar 0,0787 yang mana lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, *Common Effect Model* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *Random Effect Model*.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Berikut ini merupakan hasil uji normalitas dengan menggunakan program *E-views 9*:

Gambar 2
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output data penelitian, diolah

Berdasarkan uji normalitas, diketahui nilai *Jarque-Bera* sebesar 0.995073 dan nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0.608027 yang mana lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, residual terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Berikut ini merupakan hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan program *E-views 9*:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	684.7982	1898.698	NA
TENS	9.555594	44.71130	2.258005
TSOS	0.727561	79.13413	2.272096
TGS	289.9683	2511.999	2.035692
TESG	1.327285	117.1455	2.116469

Sumber: Output data penelitian, diolah

Berdasarkan uji multikolinearitas, diketahui nilai *Centered VIF* dari semua variabel independen yaitu ENS, SOS, GS, dan ESG menunjukkan lebih kecil dari pada 10. Dengan demikian, tidak terdapat multikolinearitas dalam suatu model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut ini merupakan hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan program *E-views 9*:

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	1.101335	Prob. F(9,55)	0.3773
Obs*R-squared	9.925448	Prob. Chi-Square(9)	0.3566
Scaled explained SS	9.227145	Prob. Chi-Square(9)	0.4166

Sumber: Output data penelitian, diolah

Berdasarkan uji heteroskedestisitas, diketahui nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0,4166 yang mana lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, tidak terdapat heteroskedastisitas dalam sebuah model regresi.

Uji Kelayakan Model dan Uji Hipotesis

Uji F

Berikut ini merupakan hasil uji F dengan menggunakan program *E-views 9*:

Tabel 7
Hasil Uji F

F-statistic	381.1280
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Output data penelitian, diolah

Berdasarkan uji F, diketahui nilai probabilitas dari F-statistik sebesar 0,000 yang mana lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, variabel independen dan moderasi secara bersama-sama signifikan mempengaruhi variabel dependen.

Uji *t*

Berikut ini merupakan hasil uji F dengan menggunakan program *E-views 9*:

Tabel 8
Hasil Uji *t*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-39.24132	9.273578	-4.231519	0.0001
ENS	-0.083590	0.076377	-1.094442	0.2785
SOS	0.251507	0.111960	2.246392	0.0287
GS	0.542316	0.237104	2.287255	0.0261
ESG	0.527257	0.228091	2.311609	0.0246
ENS_CEOT	0.002624	0.001859	1.411687	0.1637
SOS_CEOT	0.001353	0.001714	0.789498	0.4332
GS_CEOT	-0.002793	0.003649	-0.765358	0.4473
ESG_CEOT	-0.003143	0.004679	-0.671780	0.5045
CEOT	0.142363	0.148205	0.960578	0.3410

Sumber: Output data penelitian, diolah

Pada hasil pengujian hipotesis pertama (H1), menunjukkan bahwa ENS memiliki nilai koefisien -0.083590 dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yaitu 0.2785. Hasil

pengujian ini menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga, **Hipotesis 1 ditolak**. Hasil dari penelitian ini menunjukkan arah koefisien yang negatif menandakan kinerja lingkungan dapat berpengaruh kurang baik terhadap kinerja keuangan perusahaan yang di *proxy* kan dengan ROA. Hasil ini bisa saja terjadi, karena perusahaan dengan praktik pengungkapan kinerja lingkungan akan mengeluarkan biaya yang lebih tinggi diikuti dengan harga yang lebih tinggi (Alareeni & Hamdan, 2020). Selain itu, hal tersebut dimungkinkan pula terjadi akibat dari kerusakan lingkungan yang ditimbulkan atas aktivitas perusahaan yang kurang bertanggung jawab. Sementara, kinerja lingkungan yang positif akan mampu memacu peningkatan penjualan karena konsumen menghendaki produk yang ramah lingkungan. Perusahaan yang konsisten akan tanggung jawab lingkungan cenderung memiliki keuntungan eksternal seperti didapatkannya citra baik dari calon investor (D.R. Hansen & M/M. Mowen, 2018). Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Alareeni & Hamdan, 2020).

Pada hasil pengujian hipotesis kedua (H2), menunjukkan bahwa SOS memiliki nilai koefisien 0.251507 dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 yaitu 0.0287. Hasil pengujian ini menyatakan bahwa kinerja sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga, **Hipotesis 2 diterima**. Didapatkannya hasil yang positif atas kinerja sosial menandakan bahwa pengungkapan kinerja sosial mampu memberi pengaruh yang baik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Velte (2019) bahwa kegiatan CSR yang berhasil akan menghasilkan reputasi perusahaan dan kinerja sosial yang lebih baik. Selain itu, adanya pengungkapan kinerja sosial yang dilakukan perusahaan mampu mendorong kinerja keuangan perusahaan lebih baik.

Pada hasil pengujian hipotesis ketiga (H3), menunjukkan bahwa GS memiliki nilai koefisien 0.542316 dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 yaitu 0.0261. Hasil pengujian ini menyatakan bahwa kinerja tata kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga, **Hipotesis 3 diterima**. Pengungkapan tata kelola yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan secara positif dapat meningkatkan efisiensi aset (ROA). Effendi (2005) menyatakan bahwa keberadaan komite audit sangat penting dalam meningkatkan kinerja keuangan, utamanya dalam aspek pengendalian (*controlling*). Hal ini dikarenakan semakin besar ukuran komite audit, maka peranannya dalam *controlling* atau mengendalikan dan memantau manajemen puncak akan semakin efektif. Adanya komite audit yang efektif merupakan salah satu aspek dalam mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (Sitanggang & Ratmono, 2019). Pelaksanaan tata kelola yang baik (*Good Corporate Governance*) diperlukan untuk mengantisipasi risiko, baik keuangan maupun reputasi perusahaan serta melindungi *stakeholders*, meningkatkan kepatuhan dan menjaga nilai etika yang berlaku secara umum (Pratiwi et al., 2018). Hasil ini mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sitanggang & Ratmono, 2019).

Pada hasil pengujian hipotesis keempat (H4), menunjukkan bahwa ESG memiliki nilai koefisien 0.527257 dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 yaitu 0.0246. Hasil pengujian ini menyatakan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga, **Hipotesis 4 diterima**. Hasil ini sejalan dengan teori *stakeholders* dimana teori tersebut mengasumsikan bahwa keberadaan para *stakeholder* ini berpengaruh penting dalam keberlanjutan operasional perusahaan melalui dukungan dan kepercayaan yang telah diberikan serta mampu untuk menaikkan tingkat reputasi perusahaan sehingga diharapkan tercapai kinerja yang unggul (Safriani, M. N dan Utomo, 2020). Disamping itu, hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori legitimasi dimana salah satu cara untuk memperoleh legitimasi yang kuat dari masyarakat adalah dengan memberikan informasi non keuangan. Informasi yang diungkapkan perusahaan akan mampu mengundang dukungan dan kepercayaan dari masyarakat serta para pemangku kepentingan melalui kepercayaan penggunaan produk perusahaan ataupun melalui penyertaan modal kerja berupa asset yang tentu akan meningkatkan operasi perusahaan sehingga diharapkan tingkat pengembalian atas asset perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan laba perusahaan

meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Velte (2019) dan Buallay (2019).

Pada hasil pengujian hipotesis kelima (H5), menunjukkan bahwa ENS_CEOT memiliki nilai koefisien 0.002624 dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yaitu 0.1637. Hasil pengujian ini menyatakan bahwa kekuatan CEO tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga, **Hipotesis 5 ditolak**. Hasil studi oleh Carnahan et al. (2010) menemukan bahwa perusahaan yang dipimpin oleh CEO yang baru diangkat cenderung lebih signifikan untuk menyetujui adanya pengungkapan lingkungan. Hal tersebut guna mempertahankan bahwa pengungkapan lingkungan dapat mengarah pada peningkatan kinerja keuangan dengan meningkatkan legitimasi masalah lingkungan dalam perusahaan. CEO yang baru diangkat telah bersedia untuk bereksperimen dan mengejar strategi inovatif, sementara eksekutif dengan masa jabatan yang lebih lama terbukti lebih tahan terhadap perubahan strategis (Miller D, 2001). Hancock (2010) menemukan bahwa seluruh tindakan besar yang diambil oleh CEO terjadi dalam dua setengah tahun masa jabatannya.

Pada hasil pengujian hipotesis keenam (H6), menunjukkan bahwa SOS_CEOT memiliki nilai koefisien 0.001353 dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yaitu 0.4332. Hasil pengujian ini menyatakan bahwa kekuatan CEO tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga, **Hipotesis 6 ditolak**. CSR berkembang karena manajemen eksekutif dan dewan direksi bekerja dalam kebijakan sosial untuk keuntungan perusahaan. Kebijakan ini memungkinkan timbulnya biaya perusahaan, biaya yang ditanggung stakeholder yang dapat menurunkan efisiensi aset (ROA) (Buallay, 2019). Natonis (2019) berpendapat bahwa posisi atau kedudukan CEO dianggap sebagai salah satu posisi paling kuat di perusahaan. Kekuatan CEO tersebut mungkin berasal dari pentingnya posisi ini karena fakta bahwa CEO diharapkan mampu memosisikan perusahaan mereka untuk menciptakan kekayaan dan memaksimalkan peluang di masa depan bagi para *stakeholder*, tidak sepenuhnya benar. Perusahaan dalam hal ini diwakilkan oleh CEO yang menjalin relasi dengan *stakeholder* melalui CSR dengan motif ekonomi, dikaitkan dengan kurangnya tuntutan dari nilai-nilai yang dipegang stakeholder mengenai dampak sosial perusahaan, CSR tidak digunakan sebagai media komunikasi untuk menjalin hubungan jangka panjang dengan *stakeholder*, sebab tidak memberikan dampak bagi perekonomian perusahaan (Citrajaya & Ghozali, 2020) karenanya dalam hal ini kekuatan CEO pun tidak terlalu berpengaruh.

Pada hasil pengujian hipotesis ketujuh (H7), menunjukkan bahwa GS_CEOT memiliki nilai koefisien -0.002793 dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yaitu 0.4437. Hasil pengujian ini menyatakan bahwa kekuatan CEO tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga, **Hipotesis 7 ditolak**. Hasil ini mendukung penelitian oleh Suroyo (2019) dimana pengukuran menggunakan kinerja perusahaan berbasis akuntansi maupun kinerja saham tidak mendukung pengaruh interaksi CEO tenure dengan kinerja perusahaan dan tata kelola. Menurutnya, bagi manajer yang relatif baru di perusahaan, mereka akan tidak banyak melakukan pengungkapan *corporate governance* walaupun kinerja perusahaan rendah.

Pada hasil pengujian hipotesis kedelapan (H8), menunjukkan bahwa ESG_CEOT memiliki nilai koefisien -0.003143 dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 yaitu 0.5045. Hasil pengujian ini menyatakan bahwa kekuatan CEO tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga, **Hipotesis 8 ditolak**. pengungkapannya mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan ESG. Dalam penelitian ini, tampak bahwa nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05 mengindikasikan bahwa kekuatan CEO tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan. Dimana hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Velte (2019) yang mana dalam penelitian tersebut kekuatan CEO dapat memoderasi pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Freeman (1984) menyatakan bahwa

stakeholders sebagai kelompok yang secara signifikan memengaruhi kesuksesan dan kegagalan sebuah organisasi dimana memuaskan kepentingan mitra koalisi yang berbeda dengan para pemangku kepentingan lain di perusahaan, pada akhirnya akan menentukan keberhasilan produk dan layanan.

Koefisien Determinasi

Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi dengan menggunakan program *E-views 9*:

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.984219
Adjusted R-squared	0.981636

Sumber: Output data penelitian, diolah

Berdasarkan pada Tabel 9 dapat dilihat bahwa nilai *R-squared* sebesar 0,984219. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dan moderasi dapat menjelaskan variasi kinerja keuangan sebesar 98,4%, sedangkan sisanya 1,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini.

KESIMPULAN

1. Pengujian H1 memperoleh hasil bahwa kinerja lingkungan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan melalui nilai koefisien regresi yang negatif sebesar -0.083590 dengan nilai signifikansi 0.2785 dimana nilai tersebut lebih besar dari pada nilai signifikansi 5%.
2. Pengujian H2 memperoleh hasil bahwa kinerja sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan melalui nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0.251507 dengan nilai signifikansi 0.0287 dimana nilai tersebut lebih kecil dari pada nilai signifikansi 5%.
3. Pengujian H3 memperoleh hasil bahwa kinerja tata kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan melalui nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0.542316 dengan nilai signifikansi 0.0261 dimana nilai tersebut lebih kecil dari pada nilai signifikansi 5%.
4. Pengujian H4 memperoleh hasil bahwa kinerja ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan melalui nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0.527257 dengan nilai signifikansi 0.0246 dimana nilai tersebut lebih kecil dari pada nilai signifikansi 5%.
5. Pengujian H5 memperoleh hasil bahwa kekuatan CEO tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan melalui nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0.002624 dengan nilai signifikansi 0.1637 dimana nilai tersebut lebih besar dari pada nilai signifikansi 5%.
6. Pengujian H6 memperoleh hasil bahwa kekuatan CEO tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan melalui nilai koefisien regresi yang positif sebesar 0.001353 dengan nilai signifikansi 0.4332 dimana nilai tersebut lebih besar dari pada nilai signifikansi 5%.
7. Pengujian H7 memperoleh hasil bahwa kekuatan CEO tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan melalui nilai koefisien regresi yang negatif sebesar 0.002793 dengan nilai signifikansi 0.4437 dimana nilai tersebut lebih besar dari pada nilai signifikansi 5%.
8. Pengujian H8 memperoleh hasil bahwa kekuatan CEO tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut ditunjukkan melalui nilai koefisien regresi yang negatif sebesar -0.003143 dengan

nilai signifikansi 0.5045 dimana nilai tersebut lebih besar dari pada nilai signifikansi 5%.

REFERENSI

- Agustini, R. M., & Gunadarma, U. (2015). Dampak Implementasi RGEC Terhadap Nilai Perusahaan Yang Go Public. *Kinerja*, 19(2), 126–138.
- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). *ESG impact on performance of US S & P 500-listed firms*. 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- Brigham, Eugene F., & Houston, J. F. (2010). *Essential of Financial Management. Terjemahan*. Salemba Empat, Jakarta Selatan.
- Buallay, A. (2019). Management of Environmental Quality: An International Journal Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98–115.
- Burhany, D. I. (2014). Pengaruh Implementasi Akuntansi Lingkungan Terhadap Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Informasi Lingkungan (Studi pada Perusahaan Pertambangan Umum yang Mengikuti PROPER Periode 2008-2009). *Indonesia Journal of Economics and Business*, 1(2), 1–8.
https://scholar.google.com/scholar?hl=en&as_sdt=0%2C5&q=akuntansi+lingkungan%2C+kinerja+lingkungan&oq=akunta#d=gs_qabs&u=%23p%3DW9rL_BQU6EJ
- Busenbark, J. R., Krause, R., Boivie, S., & Graffin, S. D. (2016). Toward a Configurational Perspective on the CEO: A Review and Synthesis of the Management Literature. *Journal of Management*, 42(1), 234–268. <https://doi.org/10.1177/0149206315618448>
- Carlson, R. S., & Bierman, H. (1966). Financial Accounting Theory. In *The Journal of Finance* (Vol. 21, Issue 3). <https://doi.org/10.2307/2977845>
- Carnahan, S., Agarwal, R., & Campbell, B. (2010). The Effect of Firm Compensation Structures on the Mobility and Entrepreneurship of Extreme Performers. *Business*, September 2011, 1–43. <https://doi.org/10.1002/smj>
- Certo, S. T., Holmes, R. M., & Holcomb, T. R. (2007). The influence of people on the performance of IPO firms. *Business Horizons*, 50(4), 271–276. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2007.02.006>
- Citrajaya, D., & Ghozali, I. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Aktivitas Csr Dalam Dimensi Tata Kelola, Lingkungan, Dan Sosial Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2018). *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2), 1–14.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4–5), 303–327. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2007.05.003>
- D.R. Hansen & M/M. Mowen. (2018). *“Cornerstones of Cost Management,” 4th Edition*. Boston: Cengage Learning, 2018.
- Danovan, G., & Gibson, K. (2000). *Environmental Disclosure in The Corporate Annual Report: A Longitudinal Australian Study Paper For Presentation in The 6th Interdisciplinary Environmental Association Conference*. Montreal, Canada.
- De Lucia, C., Paziienza, P., & Bartlett, M. (2020). Does good ESG lead to better financial performances by firms? Machine learning and logistic regression models of public enterprises in Europe. *Sustainability (Switzerland)*, 12(13), 1–29. <https://doi.org/10.3390/su12135317>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65. <https://doi.org/10.2307/258887>
- Elijido-Ten, E. (2007). Applying stakeholder theory to analyze corporate environmental performance: Evidence from Australian listed companies. *Asian Review of Accounting*, 15(2), 164–184. <https://doi.org/10.1108/13217340710823378>
- Freeman, R. E. (2004). The Stakeholder Approach Revisited. *Zeitschrift Für Wirtschafts- Und Unternehmensethik*, 5(3), 228–241. <https://doi.org/10.5771/1439-880x-2004-3-228>
- Gray, R., Kouhy, R., Lavers, S., Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47–125. <https://doi.org/10.1108/09513579510146996%0ADownloaded>
- Hambrick, D. C. (1986). Upper Echelons: The organization as a reflection of its top managers.

- [^]*Academy of Management Review*, 9(2), 193–206.
- Hancock, L. (2010). Book Review: Book Review. *Criminology & Criminal Justice*, 10(4), 419–420. <https://doi.org/10.1177/1748895810383807>
- Hui, K. W., & Matsunaga, S. R. (2015). Are CEOs and CFOs rewarded for disclosure quality? *Accounting Review*, 90(3), 1013–1047. <https://doi.org/10.2308/accr-50885>
- Ismail, W., & Laksito, H. (2020). *Pengaruh Lingkup Corporate Sosial Responsibility Terhadap Agresivitas Pajak (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)*. 9(40), 1–13.
- Javeed, S. A., & Lefen, L. (2019). An analysis of corporate social responsibility and firm performance with moderating effects of CEO power and ownership structure: A case study of the manufacturing sector of Pakistan. *Sustainability (Switzerland)*, 11(1). <https://doi.org/10.3390/su11010248>
- Joubert, H. (2019). How does CEO pay slice influence corporate social responsibility? U.S.–Canadian versus Spanish–French listed firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(2), 502–517. <https://doi.org/10.1002/csr.1728>
- Ladyve, G. M., Noor Shodiq Ask, & M. Cholid Mawardi. (2020). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2018. *E-Jra*, 09(06), 1–12.
- Li, Y., Gong, M., Zhang, X. Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *British Accounting Review*, 50(1), 60–75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>
- Miller D, S. J. (2001). Belajar melintasi siklus hidup: eksperimen dan pertunjukan di antara kepala studio kayu Holly. *Jurnal Manajemen Strategis*, 22(8), 725–745.
- Mumtazah, F., & Purwanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2), 1–11.
- Natonis, S. A. (2019). Pengaruh Aspek Keperilakuan CEO terhadap Kinerja Perusahaan : Sebuah Studi Literatur. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 250–259.
- Pratiwi, L. N., Kusumastuti, E. D., Nuriasari, S., Akuntansi, J., Negeri, P., Syariah, P., & Audit, K. (2018). Pengaruh Implementasi Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Perbankan Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Sigma-Mu*, 10, 30–37.
- Qiu, Y., Shaikat, A., & Tharyan, R. (2016). Environmental and social disclosures: Link with corporate financial performance. *British Accounting Review*, 48(1), 102–116. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2014.10.007>
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595–612. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90015-K](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90015-K)
- Safriani, M. N dan Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Ejournal Undip*, 9 Nomor 3, 1–11.
- Sitanggang, R. P., & Ratmono, D. (2019). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–15.
- Song, F., & Thakor, A. V. (2011). Information Control, Career Concerns and Corporate Governance. *SSRN Electronic Journal*, LXI(4), 1845–1896. <https://doi.org/10.2139/ssrn.686543>
- Suroyo. (2019). Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Corporate Governance Reporting Dengan Variabel Moderating Ceo Tenure. *Parameter*, 4(1). <https://doi.org/10.37751/parameter.v4i1.28>
- Triyani, A. (2020). *Pengungkapan Informasi Environmental, Social, and Governance*. 21(2), 72–83.
- Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 8(2), 169–178. <https://doi.org/10.1108/jgr-11-2016-0029>
- Velte, P. (2019). Does CEO power moderate the link between ESG performance and financial performance?: A focus on the German two-tier system. *Management Research Review*, 43(5), 497–520. <https://doi.org/10.1108/MRR-04-2019-0182>
- Zainab, A., & Burhany, D. I. (2020). Biaya Lingkungan, Kinerja Lingkungan, dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur. *Industrial Research Workshop and National Seminar*, 992–998.