

ANALISIS PENGARUH IMPLEMENTASI PRAKTIK BERKELANJUTAN DENGAN BASIS ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH KARAKTERISTIK CEO (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018 – 2022)

Ni Made Yanik Nopiawati, Prasetiono¹

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

ABSTRACT

This study aims to examine the effects of Environmental (ENV), Social (SOC), and Governance (GOV) on financial performance represented by Return on Assets (ROA), moderated by CEO characteristics (CEO age (CEOA), CEO tenure (CEOT), and CEO ownership (CEOW)). The study's population comprises manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange (2018 - 2022). Purposive sampling was used to select the sample size, which is 20 companies with a total of 100 observation data. The analytical method used is moderated regression analysis (MRA). The results of the study indicate that ENV and GOV have a significant negative effect on ROA, while SOC has a significant positive effect on ROA. The moderating variable CEOA has a significant positive effect in moderating ENV on ROA, significant negative on SOC and not significant on GOV for ROA. CEOT is not significant in moderating ENV, SOC, and GOV on ROA. Additionally, CEOW is not significant in moderating ENV and SOC on ROA. However, CEOW has a significant negative effect in moderating GOV on ROA.

Keywords: CEO characteristics, ESG, financial performance, return on assets.

PENDAHULUAN

Menjalankan praktik bisnis berkelanjutan sekaligus memperhatikan tata kelola perusahaan menjadi kunci peningkatan performa suatu perusahaan dalam jangka panjang. Dewasa ini, meningkatnya kinerja perusahaan kerap dikaitkan dengan keberhasilan perusahaan dalam mengimplementasikan praktik berkelanjutan. Konsep pembangunan berkelanjutan dimaknai sebagai penyeimbangan antara pemenuhan kebutuhan masa kini dengan masa sekarang yang diterjemahkan ke dalam tiga pilar fundamental, meliputi Sumber Daya Manusia, kemajuan ekonomi, dan perlindungan lingkungan (Kusuma, 2021). Ketiga aspek fundamental ini kerap diasosiasikan ke dalam ruang lingkup *Environmental, Social, and Governance* (ESG) (Wangi et al., 2023). Masing-masing dimensi tersebut memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hanif et al. (2020) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik memiliki kecenderungan dalam mengurangi dampak sosial yang terjadi di masyarakat sehingga mendorong kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dan menghasilkan keuntungan secara finansial. Perusahaan yang mampu menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial, keberlanjutan tenaga kerja, dan kontribusi terhadap masyarakat akan berpotensi meningkatkan reputasi yang baik dan kinerja keuangan perusahaan jangka panjang. Selain itu, adanya tata kelola yang baik akan mendorong efisiensi bisnis, teroptimalisasinya struktur modal, dan terhindarnya perusahaan dari konflik kepentingan

Praktik berkelanjutan dengan basis ESG berkaitan erat dengan kepentingan berbagai *stakeholders*. Salah satu pihak yang berhubungan erat dengan praktik ESG adalah perusahaan. Safriani & Utomo (2020) menyatakan bahwa bisnis saat ini diharapkan untuk mempertimbangkan tidak hanya keuntungan, tetapi juga konsekuensi yang timbul dari usaha bisnis. Maka timbul suatu pernyataan bahwa perusahaan yang mengimplementasikan praktik berkelanjutan dinilai akan

¹ Corresponding author

mengalami peningkatan jangka panjang dalam efisiensi, loyalitas pelanggan, reputasi perusahaan, akses permodalan, dan inovasi, dan performa keuangan perusahaan (Rahi et al., 2022).

Urgensi implementasi ESG juga menjadi perhatian oleh Pemerintah. Untuk mewujudkan kepentingan pemerintah terhadap ESG, pemerintah selaku regulator mendorong perusahaan untuk berkomitmen dalam penerapan praktik berkelanjutan dengan menerbitkan POJK Nomor 51/POJK.03/2017 dan meluncurkan *IDX ESG Leaders* (ESGL). Hal ini dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Meningkatnya reputasi yang baik dengan praktik ESG akan berpengaruh terhadap penerimaan dan perolehan loyalitas perusahaan oleh masyarakat sehingga dapat mengeskalasi kinerja jangka panjang perusahaan. Menurut Khairunnisa (2023), ESG menjadi solusi bagi bisnis berkelanjutan sekaligus sebagai upaya bagi perusahaan untuk meningkatkan kesadaran lingkungan, sosial, maupun tata kelola perusahaan menjadi lebih baik. Namun, Chen & Xie (2022) mengungkapkan bahwa hubungan ini masih kontroversial. Penelitian oleh Velte (2019) dan Rahman et al. (2023) mengungkapkan kinerja lingkungan berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, tetapi penelitian Alareeni & Hamdan (2020) menemukan pengaruh yang signifikan negatif, serta pengaruh yang tidak signifikan dibuktikan Maryanti & Fithri (2017). Penelitian antara kinerja sosial dan kinerja keuangan mengungkapkan inkonsistensi hasil. Aydoğmuş et al. (2022) menemukan hasil yang berpengaruh signifikan positif, sedangkan hasil sebaliknya ditemukan oleh Koroleva et al. (2020) dan Buallay (2019) menemukan hasil yang tidak signifikan. Penelitian Kaur & Vij (2018) memperoleh hasil yang berpengaruh signifikan positif pengaruh kinerja tata kelola terhadap kinerja keuangan, sedangkan hasil yang berpengaruh signifikan negatif ditemukan oleh Buallay (2019), dan hasil tidak signifikan oleh Nugroho & Hersugondo (2022).

Selama beberapa tahun terakhir, karakteristik individu dalam manajemen puncak, khususnya *Chief Executive Officer (CEO)* telah dimasukkan dalam penelitian empiris terkait ESG (Habib & Hossain, 2013). CEO merupakan bagian dari direksi dengan jabatan tinggi yang memiliki tanggung jawab dalam menjalankan visi dan misi perusahaan, membuat keputusan strategis, menyusun rencana tahunan, dan merencanakan ekspansi, dan berkomunikasi dengan investor (Cristi & Edi, 2022). Beberapa karakteristik CEO meliputi umur CEO (*CEO Age*), masa jabatan CEO (*CEO tenure*), dan kepemilikan CEO (*CEO Ownership*) (Velte, 2019), (Setiawan & Gestanti, 2022), (Saidu, 2019), (Putra, 2021), dan (Triyani & Setyahuni, 2020).

Beberapa penelitian mengungkapkan bahwa karakteristik CEO merupakan aspek krusial yang perlu diteliti. Namun, berkaitan dengan itu, masih ditemukan hasil penelitian yang tidak konsisten. Penelitian Hidayat et al. (2022) mengungkapkan hasil berpengaruh signifikan positif antara umur CEO dan kinerja perusahaan. Hasil sebaliknya diungkapkan oleh Belenzon et al. (2019) dan Kusumasari (2018) menemukan hasil tidak signifikan. Penelitian terkait pengaruh masa jabatan CEO terhadap kinerja perusahaan dilakukan Farrakhova (2022) dengan hasil berpengaruh signifikan positif, Muttakin et al. (2018) dengan hasil berpengaruh signifikan negatif, dan Sari (2023) menemukan hasil yang tidak signifikan. Penelitian pada karakteristik CEO lainnya, yaitu kepemilikan CEO dilakukan Vu et al. (2018) dan Velte (2019), menemukan hasil yang berpengaruh signifikan positif, sedangkan hasil yang negatif ditemukan oleh Amedu & Dulewicz (2018), dan hasil yang tidak signifikan ditemukan oleh Saidu (2019).

Adanya inkonsistensi penelitian sebelumnya akan dieksplor sebagai upaya memberikan kontribusi untuk kajian ilmiah di bidang pembangunan berkelanjutan dan karakteristik CEO. Adapun kontribusi tersebut meliputi: Pertama, penelitian ini akan mengidentifikasi pengaruh kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kedua, penelitian ini akan menghadirkan variabel moderasi karakteristik CEO, meliputi umur, masa jabatan, dan kepemilikan CEO terhadap kinerja perusahaan. Pemilihan sektor manufaktur dilatarbelakangi oleh kecenderungan sektor ini dalam memberikan keterdampakan pada aspek sosial dan lingkungan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Kinerja Lingkungan (ENV) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Setiadi (2021) menyebutkan bahwa perusahaan yang melakukan program pelaksanaan lingkungan lebih mampu untuk meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan sehingga

mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Sesuai dengan teori *stakeholder* dan teori legitimasi, kinerja lingkungan akan berpengaruh terhadap performa perusahaan karena berhubungan erat dengan aktivitas perusahaan. Dalam teori legitimasi diungkapkan bahwa perusahaan wajib mengedepankan nilai dan norma di tempat perusahaan beroperasi guna memperoleh legitimasi masyarakat (Inawati & Rahmawati, 2023).

H₁: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Sosial (SOC) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Kristiani & Werastuti (2020) mengungkapkan bahwa kinerja sosial merupakan salah satu media yang diupayakan perusahaan guna memperoleh legitimasi masyarakat. Ketika perusahaan telah memperoleh legitimasi dari masyarakat, maka artinya perusahaan telah mampu membangun kepercayaan dari perusahaan. Dengan demikian, perusahaan lebih mampu untuk menciptakan bisnis yang berkelanjutan.

H₂: Kinerja sosial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja Tata Kelola (GOV) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Tio & Budiman (2022) mengungkapkan akan timbul kepercayaan pemangku kepentingan bagi perusahaan yang mengedepankan tata kelola. Ini berkaitan dengan manajemen perusahaan dianggap lebih mampu mengelola operasional perusahaan dengan optimal. Tata kelola yang baik juga akan mendorong perusahaan untuk dapat mengelola risiko, mengoptimalkan sumber daya, dan menguatnya citra perusahaan.

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

Pengaruh Kinerja Lingkungan (ENV) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Umur CEO (CEOA)

Triyani & Setyahuni (2020) mengungkapkan bahwa upaya-upaya pelestarian lingkungan merupakan salah satu aspek dalam ESG yang cenderung dilakukan CEO muda. Hal ini karena karakteristik CEO muda menyukai tantangan, ide yang dinamis, dan berani mengambil risiko. Keputusan dalam implementasi kinerja lingkungan mengandung risiko yang tinggi dan menjadi strategi jangka panjang sehingga lebih banyak dilakukan oleh CEO muda.

H₄: Umur CEO memoderasi secara negatif pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja Sosial (SOC) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Umur CEO (CEOA)

Saputri (2021) mengungkapkan bahwa dalam pengambilan keputusan, CEO muda lebih menyukai tantangan dan inovasi dibandingkan dengan CEO tua. Triyani & Setyahuni (2020) menyebutkan bahwa CEO muda lebih memiliki motivasi dalam mengembangkan perusahaan, salah satunya melalui keinginan dalam memahami kebutuhan lingkungan dan sosial.

H₅: Umur CEO memoderasi secara negatif pengaruh kinerja sosial terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja Tata Kelola (GOV) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Umur CEO (CEOA)

Hambrick & Manson (1984) mengungkapkan adanya korelasi positif antara CEO muda terhadap pertumbuhan perusahaan. Hal ini karena CEO dengan umur yang tua bersifat lebih konservatif dalam isu tata kelola, seperti transparansi, akuntabilitas, komposisi dewan direksi, remunerasi.

H₆: Umur CEO memoderasi secara negatif pengaruh kinerja tata kelola terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan (ENV) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Masa Jabatan CEO (CEOT)

Semakin lama masa jabatan CEO, semakin mampu ia dalam menyusun strategi yang berhubungan dengan isu lingkungan yang nantinya akan meningkatkan performa perusahaan (Triyani et al., 2020).

H₇: Masa jabatan CEO memoderasi secara positif pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja Sosial (SOC) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Masa Jabatan CEO (CEOT)

Berkaitan dengan praktik-praktik CSR, karakteristik CEO yang dibangun dari adanya pengalaman kerja menjadi hal penting untuk memenuhi kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Hal ini karena menurut Javeed & Lefen (2019), pemangku kepentingan memiliki pendapat berbeda tentang praktik CSR perusahaan. CEO dengan pengetahuan yang matang, pengalaman yang mumpuni, dan mampu merumuskan kebijakan yang optimal sangat diperlukan untuk keperluan semua pihak.

H₈: Masa jabatan CEO memoderasi secara positif pengaruh kinerja sosial terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja Tata Kelola (GOV) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Masa Jabatan CEO (CEOT)

Velte (2019) mengungkapkan bahwa semakin panjang masa jabatan CEO mengindikasikan semakin banyak pengalamannya dan akan semakin besar kemungkinan CEO dalam melakukan pengungkapan informasi ESG. Dalam penelitiannya, Velte (2019) juga menemukan pengaruh yang signifikan positif antara ESG pada performa keuangan perusahaan yang dimoderasi masa jabatan CEO.

H₉: Masa jabatan CEO memoderasi secara positif pengaruh kinerja tata kelola terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan (ENV) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Kepemilikan CEO (CEOW)

Menurut Jensen & Meckling (1976), tindakan manajemen memengaruhi CEO yang memiliki sebagian saham perusahaan dan karenanya mereka akan memberikan insentif yang sama dengan pemegang saham lain. Menurut penelitian sebelumnya, kepemilikan manajemen berdampak negatif pada tingkat pengungkapan sukarela Chau & Gray (2010), Muttakin et al. (2018), dan Sheikh (2019).

H₁₀: Kepemilikan CEO memoderasi secara negatif pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kinerja Sosial (SOC) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Kepemilikan CEO (CEOW)

Fan et al. (2019) mengungkapkan bahwa ketika CEO memiliki saham di sebuah perusahaan. Hal itu akan berdampak merugikan pada perusahaan karena CEO dapat menggunakan kekuasaannya untuk memanipulasi data pendapatan.

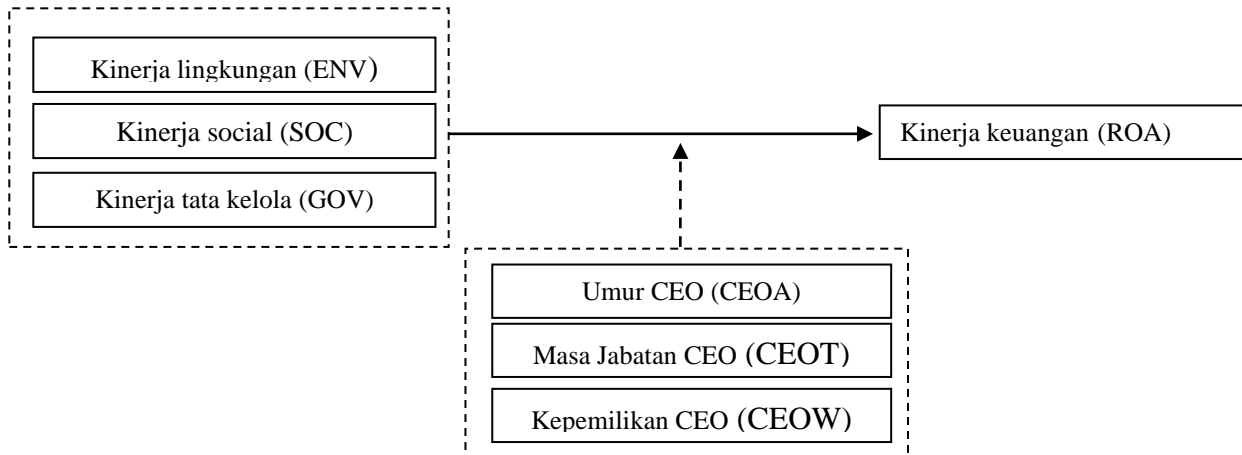
H₁₁: Kepemilikan CEO memoderasi secara negatif pengaruh kinerja sosial terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Kinerja Tata Kelola (GOV) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) yang dimoderasi oleh Kepemilikan CEO (CEOW)

Menurut Jensen & Meckling (1989), salah satu karakteristik CEO berupa kepemilikan saham akan menjadi indikator dalam keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan performanya dengan menurunkan konflik kepentingan dalam perusahaan. Namun demikian, studi yang dilakukan oleh Ali & Frynas (2018) mengungkapkan bahwa di negara berkembang pengetahuan CEO untuk mengungkapkan informasi ESG tergolong rendah. Hal ini terjadi karena adanya biaya yang perlu dikeluarkan, motivasi yang rendah, dan sumber daya yang minimal.

H₁₂: Kepemilikan CEO memoderasi secara negatif pengaruh kinerja tata kelola terhadap kinerja keuangan.

Gambar 1. Kerangka Konseptual



Sumber: Sumber: Velte (2019); Triyani & Setyahuni (2020); Ghardallou (2022); Rahman et al. (2023); Alareeni & Hamdan (2020); dan Muttakin et al. (2018).

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel dependen kinerja keuangan yang diprosikan dengan Retun on Assets (ROA) dengan variabel independen berupa kinerja lingkungan (ENV), kinerja sosial (SOC), dan kinerja tata kelola (GOV). Variabel moderasi karakteristik CEO meliputi umur CEO (CEOA), masa jabatan CEO (CEOT), dan kepemilikan CEO (CEOW).

Populasi dan Sampel

Sampel penelitian ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Berikut ini merupakan kriteria penentuan sampel penelitian:

Tabel 1. Pemilihan Sampel Penelitian

Perusahaan manufaktur yang di BEI (2018 -2022)	353
Perusahaan sektor manufaktur yang tidak mengungkapkan ESG) secara lengkap dan berturut-turut (2018 – 2022)	(318)
Total sampel sesuai dengan kriteria penelitian	35
Total titik observasi (35 x 5)	175
Data outlier	(75)
Total data observasi setelah outlier	100

Sumber: Bloomberg, Laporan Tahunan, Laporan Keuangan, dan Webiste Perusahaan

Metode Analisis Data

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dengan analisis regresi moderasi (MRA) interaksi. Pengujian hipotesis menggunakan software STATA 12. Berikut ini merupakan model regresi penelitian:

$$ROA = \alpha + \beta_1ENV + \beta_2SOC + \beta_3GOV + \beta_4ENV*CEOA + \beta_5SOC*CEOA + \beta_6GOV*CEOA + \beta_7ENV*CEOT + \beta_8SOC*CEOT + \beta_9GOV*CEOT + \beta_{10}ENV*CEOW + \beta_{11}SOC*CEOW + \beta_{12}GOV*CEOW + \varepsilon$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif

	ROA	ENV	SOC	GOV	CEOA	CEOT	CEOW
Mean	0.095482	36.63120	30.11370	75.27340	56.03000	63.11000	0.003204
Median	0.074600	42.19000	28.94500	75.20000	57.00000	44.00000	0.000000
Maximum	0.557300	78.07000	58.62000	98.62000	73.00000	173.0000	0.061800
Minimum	0.000200	0.850000	11.67000	55.00000	37.00000	1.000000	0.000000
Std. Dev.	0.083657	20.00885	11.90033	9.448023	7.105916	50.73438	0.013515

Sumber: data yang diolah.

Berdasarkan tabel 2, nilai rata-rata ROA adalah 9,5482% dengan nilai maksimum 5,573% oleh ITMG (2022) dan minimum sebesar 0,02% oleh BRPT (2022). Nilai rata-rata ENV adalah 20,00885 dengan nilai maksimum 78,07 (ITMG 2021) dan minimum 0,85 (GGRM 2018). Variabel SOC mencatatkan rata-rata sebesar 30,11370, nilai maksimum sebesar 58,62 (ITMG 2021) dan minimum 11,67 (ICBP 2018). Nilai rata-rata GOV adalah 75,27340 dengan nilai maksimum sebesar 98,62 oleh INCO 2022 dan nilai minimum sebesar 55 oleh DLVA 2018. Rata-rata CEOA adalah 56,03 dengan CEO tertua yang pernah tercatat adalah 73 tahun (ADRO 2022) dan CEO termuda, yaitu 37 tahun (MDKA 2021). Rata-rata CEOT adalah 63,11 bulan dengan masa paling lama tercatat selama 173 bulan (ADRO 2022) dan tercepat selama 1 bulan (PTBA 2021). Variabel CEOW adalah 0,003204 dengan jumlah kepemilikan tertinggi sebesar 6.18% (ADRO 2022) dan terendah sebesar 0,00%.

Uji Pemilihan Model Terbaik

Widarjono (2018) mengungkapkan terdapat tiga pendekatan yang dapat digunakan dalam mengestimasi model data panel, yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*. Dalam penelitian ini, sesuai dengan tabel 3, tampak bahwa model terbaik yang akan diterapkan dalam pengujian hipotesis adalah *REM*.

Tabel 3. Pemilihan Model Terbaik

Uji Pemilihan Model	Hasil	Kesimpulan
Uji Chow <i>FEM vs CEM</i>	0.0000	<i>FEM</i>
Uji Hausman <i>REM vs FEM</i>	0.9000	<i>REM</i>
Uji LM <i>REM vs CEM</i>	0.0000	<i>REM</i>

Sumber: data yang diolah

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memperoleh model regresi yang baik dan valid (Widarjono, 2018). Model regresi yang baik memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)*, yang dibuktikan oleh uji heteroskedastisitas dan multikolinearitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4 menyajikan hasil uji multikolinearitas dengan metode korelasi berpasangan. Tampak bahwa nilai variabel independen, yaitu ENV, SOC, dan GOV serta variabel moderasi berupa CEOA, CEOT, CEOW tidak lebih dari 0,85 yang artinya tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

	ENV	SOC	GOV	CEOA	CEOT	CEOW
ENV	1.000000	0.650299	0.413858	-0.031534	-0.037637	0.107033
SOC	0.650299	1.000000	0.559549	-0.118803	-0.373301	-0.096749
GOV	0.413858	0.559549	1.000000	-0.101540	-0.371936	-0.301146
CEOA	-0.031534	-0.118803	-0.101540	1.000000	0.450273	-0.028089
CEOT	-0.037637	-0.373301	-0.371936	0.450273	1.000000	0.393254
CEOW	0.107033	-0.096749	-0.301146	-0.028089	0.393254	1.000000

Sumber: data yang diolah

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Widarjono (2018), REM tidak memerlukan uji heteroskedastisitas karena metode ini menggunakan pendekatan *Generalized Least Square (GLS)*.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji F

Tabel 5. Uji F

Root MSE	0.054868	R-squared	0.266935
Mean dependent var	0.044456	Adjusted R-squared	0.136031
S.D. dependent var	0.064406	S.E. of regression	0.059866
Sum squared resid	0.301047	F-statistic	2.039161
Durbin-Watson stat	1.219222	Prob(F-statistic)	0.021454

Sumber: data yang diolah

Mengacu pada tabel 5, nilai dari *Probability (F-statistic)* adalah sebesar $0,021454 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa ENV, SOC, GOV, CEOA, CEOT, dan CEOW secara simultan atau bersama-sama berpengaruh pada ROA.

Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 5, nilai *R-Square (R²)* sebesar 0.266935. Nilai ini menunjukkan bahwa ENV, SOC, GOV, CEOA, CEOT, dan CEOW mampu menjelaskan variabel dependen ROA sebesar 26,69% dan 73,31% dijelaskan di luar model penelitian.

Uji t

Tabel 6. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.790757	0.568355	1.391308	0.1678
ENV	-0.012076	0.005915	-2.041556	0.0443
SOC	0.039608	0.011604	3.413248	0.0010
GOV	-0.019412	0.008365	-2.320623	0.0227
CEOA	-0.009339	0.011322	-0.824877	0.4118
CEOT	-0.002206	0.002056	-1.073244	0.2862
CEOW	20.585260	11.25904	1.828332	0.0710
ENV_CEOA	0.000237	0.000110	2.159189	0.0337
SOC_CEOA	-0.000671	0.000217	-3.094324	0.0027
GOV_CEOA	0.000285	0.000166	1.717888	0.0895
ENV_CEOT	-0.000025	1.58E-05	-1.587652	0.1161
SOC_CEOT	0.000018	0.000029	0.620076	0.5369
GOV_CEOT	0.000031	0.000032	0.964225	0.3377
ENV_CEOW	-0.067361	0.157343	-0.428114	0.6697
SOC_CEOW	0.680118	0.604394	1.125289	0.2637
GOV_CEOW	-0.520233	0.240405	-2.163984	0.0333

Sumber: data yang diolah.

Merujuk pada tabel 6, nilai signifikansi ENV menunjukkan $0,0443 < 0,05$ dengan koefisien -0, 012076. Artinya ENV berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA dan **H₁ ditolak**. Menurut Han et al., (2016) dan (Afifah & Ramdani, 2023), kinerja lingkungan berpotensi memberikan pengaruh negatif dalam jangka pendek karena adanya biaya awal (*initial cost*), tetapi secara jangka panjang dan adanya komitmen dari perusahaan, kinerja lingkungan dapat memberikan keuntungan pada perusahaan. Fisher-Vanden & Thorburn (2011) mengungkapkan bahwa terdapat peluang bahwa pasar akan bereaksi negatif terhadap berita tentang perusahaan yang mengikuti program ramah lingkungan, misalnya program Climate Leaders oleh *Environmental Protection Agency* karena dapat berdampak pada kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan Smith et al. (2007), Alareeni & Hamdan (2020), Han et al. (2016), dan Stoian & Gilman (2017).

Nilai signifikansi SOC terhadap ROA $0,001 < 0,05$ dengan koefisien sebesar 0,039608, sehingga menunjukkan hasil yang signifikan positif dan **H₂ diterima**. Hasil penelitian ini juga mengkonfirmasi teori sinyal, yaitu kinerja sosial dapat mendorong sinyal yang positif kepada investor. Selain itu, hasil yang signifikan positif ini juga mendukung teori legitimasi yang mengungkapkan bahwa kinerja sosial oleh perusahaan yang transparan dan terstruktur mampu menciptakan kesesuaian antara tujuan perusahaan dan nilai sosial masyarakat. Penelitian yang sejalan dengan temuan ini diungkapkan Maryanti & Fitri (2017), Velte (2019), Kristiani & Werastuti (2020), Aydoğmuş et al. (2022), dan Rahman et al. (2023).

Variabel GOV menunjukkan signifikansi $0,0227 < 0,05$ dengan koefisien $-0,019412$ yang mencerminkan hasil yang signifikan negatif, tetapi **H₃ ditolak**. Menurut Bahadori et al. (2021), praktik tata kelola di negara-negara *emerging markets* masih lemah yang ditambah dengan kurangnya pengawasan hukum dan regulasi dari lembaga-lembaga nasional. Friedman (2007) menyebutkan bahwa upaya non-finansial yang dilakukan perusahaan lebih berpotensi menjadikan perusahaan kurang efektif. Studi empiris yang sejalan dengan temuan ini telah dilakukan Buallay (2019) dan Bahadori, et al. (2021).

Pada interaksi ENV dan CEOA, nilai koefisien tercatat $0,000237$ dan nilai signifikansi $0,0337 < 0,05$. Artinya umur CEO memoderasi secara positif (memperkuat) pengaruh ENV terhadap ROA dan **H₄ ditolak**. Berdasarkan Hambrick & Manson (1984), dinyatakan bahwa CEO tua bersifat konservatif. Di sisi lain, CEO muda lebih agresif dalam menetapkan kebijakan yang berpotensi pada performa perusahaan. Menurut Kristiawan (2020), hal tersebut yang mendorong CEO muda lebih memprioritaskan peningkatan kinerja dan profitabilitas perusahaan dibandingkan dengan menerapkan kebijakan yang berkaitan dengan prinsip-prinsip ramah lingkungan.

Nilai signifikansi interaksi SOC dan CEOA tercatat adalah $-0,000671$ dan nilai signifikansi $0,0027 < 0,05$. Ini mengindikasikan CEOA memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh SOC terhadap ROA dan **H₅ diterima**. Lewis (2014) mengungkapkan bahwa CEO muda lebih tertarik dengan tantangan dan akan mengambil risiko yang lebih besar. Hambrick & Mason (1984) mengungkapkan bahwa adanya hubungan yang positif antara kepemimpinan oleh pemimpin muda terhadap pertumbuhan perusahaan.

Interaksi CEO dan GOV menunjukkan signifikansi $0,0895 > 0,05$ dengan koefisien $0,000285$, sehingga CEOA tidak memoderasi pengaruh GOV terhadap ROA atau **H₆ ditolak**. Menurut Wijaya & Darmawati, (2023), dibandingkan dengan aspek fisiologis seperti umur, performa CEO lebih banyak didukung oleh kemampuan kognitif CEO. Oh et al. (2014) mengungkapkan bahwa hasil yang tidak signifikan ini dapat dipengaruhi akibat tinggi rendahnya kebijakan tata kelola suatu perusahaan.

Pada interaksi CEOT dan ENV, nilai koefisien adalah $-0,000025$ (nilai signifikansi, yaitu $0,1161 > 0,05$). Ini menggambarkan CEOT tidak memoderasi ENV pada ROA, sehingga **H₇ ditolak**. Menurut Sari (2023), karakteristik CEO berupa masa jabatan tidak berpengaruh pada profitabilitas perusahaan. Ini disebabkan oleh fakta bahwa setiap CEO memiliki posisi dan wewenang yang sama dalam mencapai tujuan dan kinerja perusahaan, dan tidak ada hubungannya dengan berapa lama CEO menjabat.

Berdasarkan tabel 6, nilai koefisien interaksi CEOT dan SOC adalah $0,000018$ (nilai signifikansi, yaitu $0,5369 > 0,05$). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa CEOT tidak memoderasi pengaruh SOC terhadap ROA dan **H₈ ditolak**. Menurut Citrajaya & Ghazali (2020), perusahaan yang hanya mengimplementasikan aktivitas CSR tetapi berlandaskan motif ekonomi, memiliki kecenderungan untuk tidak menghasilkan performa perusahaan yang maksimal. Hal ini sejalan dengan temuan Zahroh & Hersugondo (2021), Arbogast & Mirabella (2014), dan Kusumasari (2018).

Nilai koefisien interaksi CEOT dan GOV adalah $0,3377$ dengan signifikansi $0,3377 > 0,05$, sehingga CEOT tidak memoderasi pengaruh GOV terhadap ROA dan **H₉ ditolak**. Suroyo (2019) menyatakan bahwa tidak terdapat interaksi masa jabatan CEO dan tata kelola ketika kinerja keuangan diukur dengan basis akuntansi atau saham. Ini disebabkan karena pengungkapan tata kelola relatif tidak dilakukan oleh CEO.

Koefisien regresi interaksi CEOW dan ENV adalah $-0,067361$ dengan nilai signifikansi $0,6697 > 0,05$. Temuan ini mencerminkan bahwa CEOW tidak memoderasi pengaruh ENV terhadap ROA, sehingga **H₁₀ ditolak**. Lavin & Montecinos-Pearce (2021) yang mengungkapkan bahwa kepemilikan saham tidak memengaruhi skor ESG. Fenomena ini terjadi karena sedikit CEO yang memiliki kepemilikan saham di perusahaan ia menjabat. Apabila CEO memiliki saham di perusahaan ia menjabat, ia dapat saja lebih memperhatikan strategi bisnis jangka panjang dan komitmen perusahaan dibandingkan kepemilikan saham secara langsung.

Tingkat signifikansi interaksi CEOW dan SOC adalah $0,2637 > 0,05$ dan nilai koefisien, yaitu $0,680118$. Ini membuktikan bahwa CEOW tidak memoderasi pengaruh SOC terhadap ROA, sehingga **H₁₁ ditolak**. Aluchna & Kaminski (2017) meneliti pengaruh struktur kepemilikan CEO

pada kinerja perusahaan dan memperoleh hasil yang tidak signifikan. Ini dapat disebabkan karena banyak perusahaan dengan CEO yang tidak memiliki kepemilikan saham signifikan.

Interaksi CEOW dan GOV menampilkan nilai koefisien sebesar $-0,520233$ dan nilai signifikansi $0,0333 < 0,05$. Artinya CEOW memoderasi secara negatif (memperlemah) pengaruh GOV terhadap ROA, sehingga **H₁₂ diterima**. Menurut Muttakin et al. (2018), CEO yang memiliki kekuatan yang tinggi (salah satunya dicerminkan melalui kepemilikan saham), cenderung mengabaikan tanggung jawab sosial dan menghemat biaya yang terkait dengan pelaporan informasi ESG. Sejalan dengan pandangan Chau & Gray (2010) yang menyatakan bahwa CEO yang memiliki saham di perusahaan ia menjabat cenderung tidak mengungkapkan informasi ESG, sehingga hal tersebut dapat memicu timbulnya konflik kepentingan antara perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya.

KESIMPULAN

Penelitian ini mengidentifikasi pengaruh dimensi ESG, yaitu kinerja lingkungan (ENV), sosial (SOC), dan tata kelola (GOV) terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan pemilihan karakteristik CEO, meliputi umur (CEOA), masa jabatan (CEOT), dan kepemilikan (CEOW) sebagai pemoderasi. Hasil menunjukkan bahwa kinerja ENV dan GOV berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan, tetapi SOC signifikan negatif. CEOA memperkuat pengaruh ENV terhadap ROA, tetapi memperlemah pengaruh SOC pada ROA, dan tidak memoderasi GOV pada ROA. CEO terbukti tidak memoderasi pengaruh ENV, SOC, dan GOV pada ROA. CEOW tidak memoderasi pengaruh ENV dan SOC pada ROA, tetapi memperlemah pengaruh GOV pada ROA.

Temuan penelitian menjadi kajian yang dapat memperkaya penelitian berkaitan dengan pembangunan berkelanjutan, kinerja keuangan, dan karakteristik CEO. Mempertimbangkan objek perusahaan manufaktur di BEI (2018 – 2022), saran penelitian berkaitan dengan perluasan fokus pada faktor-faktor kualitatif lainnya. Keterbatasan penelitian menunjukkan perlu adanya penelitian yang lebih komprehensif di masa mendatang. Penelitian mendatang dapat mempertimbangkan penggunaan variabel tambahan yang dapat menjelaskan secara lebih akurat dan ekstensif.

REFERENSI

- Afifah, H., & Ramdani, D. (2023). Pengaruh ROA dan ROE terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Hotel, Rekreasi dan Pariwisata. *Manajemen Kreatif Jurnal (MAKREJU)*, 1(2), 47–65.
- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- Ali, W., & Frynas, J. G. (2018). The role of normative CSR-promoting institutions in stimulating CSR disclosures in developing countries. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(4), 373–390. <https://doi.org/10.1002/csr.1466>
- Aluchna, M., & Kaminski, B. (2017). Ownership structure and company performance: a panel study from Poland. *Baltic Journal of Management*, 12(4), 485–502. <https://doi.org/10.1108/BJM-01-2017-0025>
- Amedu, S., & Dulewicz, V. (2018). The relationship between CEO personal power, CEO competencies, and company performance. *Journal of General Management*, 43(4), 188–198. <https://doi.org/10.1177/0306307018762699>
- Arbogast, G., & Mirabella, J. (2014, March). Predicting Firm Performance As A Function of CEO and Economic Factors. *The Journal of American Academy of Business*, 19(2), 96-101.
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa İstanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Bahadori, N., Kaymak, T., & Seraj, M. (2021). Environmental, social, and governance factors in emerging markets: The impact on firm performance. *Business Strategy and Development*, 4(4), 411–422. <https://doi.org/10.1002/bsd2.167>
- Belzon, S., Shamshur, A., & Zarutskie, R. (2019). CEO's age and the performance of closely held firms. *Strategic Management Journal*, 40(6), 917–944. <https://doi.org/10.1002/smj.3003>

- 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. <https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>
- Chau, G., & Gray, S. J. (2010). Family ownership, board independence and voluntary disclosure: Evidence from Hong Kong. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19(2), 93–109. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2010.07.002>
- Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83(July), 102291. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>
- Cristi, & Edi. (2022). Pengaruh Karakteristik Ceo Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(3), 1689–1703.
- Dian Pramitya Khairunnisa, & -, E. W. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(2), 16–27. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218>
- Fan, Y., Boateng, A., King, T., & MacRae, C. (2019). Board-CEO friendship ties and firm value: Evidence from US firms. *International Review of Financial Analysis*, 65, 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.101373>
- Farrakhova, I. (2022). How CEO Affects ESG and the Financial Performance of Companies. *Journal of Corporate Finance Research*, 16(4), 93–118. <https://doi.org/10.17323/j.jcfr.2073-0438.16.4.2022.93-118>
- Friedman, M. (2007). The Social Responsibility of a Business Is to Increase Its Profits. In *Corporate Ethics and Corporate Governance* (pp. 173-178). Berlin Heidelberg: Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-540-70818-6_14
- Ghozali, Imam dan Ratmono, Dwi. 2017. Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Habib, A., & Hossain, M. (2013). CEO/CFO characteristics and financial reporting quality: A review. *Research in Accounting Regulation*, 25(1), 88–100. <https://doi.org/10.1016/j.racreg.2012.11.002>
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *The Academy of Management Review*, 9(2), 193–206. <https://doi.org/10.2307/258434>
- Han, J.-J., Kim, H. J., & Yu, J. (2016). Empirical study on relationship between corporate social responsibility and financial performance in Korea. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 1(1), 61–76. <https://doi.org/10.1186/s41180-016-0002-3>
- Hanif, A., Fitriyah, H., & Febriansah, R. E. (2020). Peran Environmental Performance Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 6(2), Inpress. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v6i2.2264>
- Hidayat, R. R., Lestari, H. S., & Margaretha, F. (2022). *Board Committees Terhadap Firm Performance*. 6(3), 88–110.
- 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>
- Kaur, M., & Vij, M. (2018). Corporate governance index and firm performance: Empirical evidence from Indian banking. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 8(2), 190–207. <https://doi.org/10.1504/AJFA.2018.091065>
- Koroleva, E., Baggieri, M., & Nalwanga, S. (2020). Company Performance: Are Environmental, Social, and Governance Factors Important? *International Journal of Technology*, 11(8), 1468–1477. <https://doi.org/10.14716/ijtech.v11i8.4527>
- Kristiani, L. A., & Werastuti, D. N. S. (2020). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Sosial Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 11(3), 487–498.

- Kusuma, M. (2021). Measurement of Return on Asset (ROA) based on Comprehensive Income and its Ability to Predict Investment Returns: an Empirical Evidence on Go Public Companies in Indonesia before and during the Covid-19 Pandemic. *Ekulilibrium : Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 94. <https://doi.org/10.24269/ekulilibrium.v16i1.3238>
- Kusumasari, L. (2018). Functions, Age, Education, Tenure of CEO, and Employee Commitment Toward Firm Performance. *KnE Social Sciences*, 3(10), 64–73. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3361>
- Lavin, J. F., & Montecinos-Pearce, A. A. (2021). Esg disclosure in an emerging market: An empirical analysis of the influence of board characteristics and ownership structure. *Sustainability (Switzerland)*, 13(19). <https://doi.org/10.3390/su131910498>
- Maryanti, E., & Fithri, W. N. (2017). Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting Science*, 1(1), 21–37. <https://doi.org/10.21070/jas.v1i1.773>
- Michael C. Jensen, William H. Meckling. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Muttakin, M. B., Khan, A., & Mihret, D. G. (2018). The Effect of Board Capital and CEO Power on Corporate Social Responsibility Disclosures. *Journal of Business Ethics*, 150(1), 41–56. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3105-y>
- Nugroho, N. A., & Hersugondo Hersugondo. (2022). Analysis of the Effect of Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure on the Company's Financial Performance. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 233-243. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.810>
- Oh, W.-Y., Chang, Y.-K. and Cheng, Z. (2014) 'When CEO Career Horizon Problems Matter for Corporate Social Responsibility : The Moderating Roles of Industry-Level Discretion and Blockholder Ownership', *Journal of Business Ethics*. Springer Netherlands, pp. 279–291.
- Putra, A. (2021). the Effect of Ceo Characteristics on Pre-Earnings Management Profitability. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 18(2), 116–147. <https://doi.org/10.21002/jaki.2021.07>
- Rahi, A. F., Akter, R., & Johansson, J. (2022). Do sustainability practices influence financial performance? Evidence from the Nordic financial industry. *Accounting Research Journal*, 35(2), 292–314. <https://doi.org/10.1108/ARJ-12-2020-0373>
- Rahman, H. U., Zahid, M., & Al-Faryan, M. A. S. (2023). ESG and firm performance: The rarely explored moderation of sustainability strategy and top management commitment. *Journal of Cleaner Production*, 404(February), 136859. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.136859>
- Read, C. (2014). Jensen and Meckling. *The Corporate Financiers*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Saidu, S. (2019). CEO characteristics and firm performance: focus on origin, education and ownership. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 9(1). <https://doi.org/10.1186/s40497-019-0153-7>
- Saputri, M. S. (2021). Pengaruh Jenis Kelamin, Usia Dan Tenure Ceo (Chief Executive Officers) Terhadap Praktik Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(1), 81–91. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n1.p81-91>
- Setiadi, I. (2021). Pengaruh kinerja lingkungan, biaya lingkungan dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Inovasi*, 17(4), 669–679. <https://doi.org/10.30872/jinv.v17i4.10054>
- Setiawan, R., & Gestanti, L. (2022). Ceo Characteristics, Firm Policy, and Firm Performance. *International Journal of Business and Society*, 23(1), 371–389. <https://doi.org/10.33736/ijbs.4620.2022>
- Sheikh, S. (2019). An examination of the dimensions of CEO power and corporate social responsibility. *Review of Accounting and Finance*, 18(2), 221–244. <https://doi.org/10.1108/RAF-01-2018-0034>
- Smith, M., Yahya, K., & Marzuki Amiruddin, A. (2007). Environmental disclosure and

- performance reporting in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 15(2), 185–199. <https://doi.org/10.1108/13217340710823387>
- Stoian, C., & Gilman, M. (2017). Corporate Social Responsibility That “Pays”: A Strategic Approach to CSR for SMEs. *Journal of Small Business Management*, 55(1), 5–31. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12224>
- Tio, A., & Budiman, J. (2022). Analisa Pengaruh Tata Kelola Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *SEIKO: Journal of Management & ...*, 4(3), 514–522. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v4i3.2715>
- Triyani, A., & Setyahuni, S. W. (2020). Pengaruh Karakteristik Ceo Terhadap Pengungkapan Informasi Environmental, Social, and Governance (Esg). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 21(2), 72. <https://doi.org/10.30659/ekobis.21.2.72-83>
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Kiryanto, K. (2020). The Effect Of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Firm Performance: The Role of Ceo Tenure. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 261. <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.11820>
- Velte, P. (2020). 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>
- Vu, M. C., Phan, T. T., & Le, N. T. (2018). Relationship between board ownership structure and firm financial performance in transitional economy: The case of Vietnam. *Research in International Business and Finance*, 45, 512–528. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.09.002>
- Wahdan Arum Inawati, & Rahmawati, R. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>
- Wangi, G. T., Aziz, A., Disclosure, S., & Disclosure, G. (2023). Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders. 6(3), 44–53.
- Wijaya, M. A., & Darmawati, D. (2023). Pengaruh Karakteristik Ceo Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2022. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3349–3362. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18084>
- Widarjono, Agus. (2018). Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews. Edisi keli. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Zahroh, B. M., & Hersugondo, H. (2021). 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). *Diponegoro Journal of Management*, 10(4).