

PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEKUATAN CEO SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

WIDYA OKTAVIA
DEWI ANGGRAINI
ARISKY ANDRINALDO

Universitas Bina Insan, Jl. Jendral Besar H.M Soeharto KM.13, Lubuklinggau Sumatera Selatan, Indonesia
2101020020@mhs.univbinainsan.ac.id, dewi_anggraini@univbinainsan.ac.id,
arisky.andrinaldo@univbinainsan.ac.id

Received: September 4, 2025; Revised: September 19, 2025; Accepted: September 22, 2025

Abstract: *This study aims to analyze the influence of environmental performance, social performance, and governance performance on financial performance with CEO power as a moderating variable. This research is a quantitative study using secondary data. Twelve manufacturing companies were selected through purposive sampling using predetermined criteria. The data analysis method used was panel data regression using Eviews 13. The results of this study indicate that the performance environmental, social performance, and governance performance simultaneously (f-test) has an effect on financial performance (ROA). Partially (t-test) environmental performance does not have a significant effect on financial performance (ROA), social performance does not have a significant effect on financial performance (ROA), and governance performance has a significant effect on financial performance (ROA). However, the results of the model equation test panel data regression (MRA) CEO power (CEO education) weakens or cannot moderate the influence of environmental performance on financial performance (ROA), CEO power (CEO education) strengthens or can moderate the influence of social performance on financial performance (ROA), and CEO power (CEO education) weakens or cannot moderate the influence of governance performance on financial performance (ROA).*

Keywords: *ceo power (ceo education), environmental performance, financial performance, governance performance, social performance*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis adanya pengaruh kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* terhadap kinerja keuangan dengan kekuatan CEO sebagai variabel moderasi. Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Sebanyak 12 perusahaan manufaktur yang diperoleh melalui metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Metode analisis data yang digunakan yaitu uji regresi data panel menggunakan *eviews 13*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* secara simultan (uji-f) berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA). Secara parsial (uji-t) kinerja *environmental* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), kinerja *social* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), dan kinerja *governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Namun, hasil uji persamaan model regresi data panel (MRA) kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperlemah atau tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja *environmental* terhadap kinerja keuangan (ROA), kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperkuat atau

dapat memoderasi pengaruh kinerja *social* terhadap kinerja keuangan (ROA), dan kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperlambat atau tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja *governance* terhadap kinerja keuangan (ROA).

Kata kunci : kekuatan ceo (pendidikan ceo), kinerja *environmental*, kinerja *governance*, kinerja keuangan, kinerja *social*

PENDAHULUAN

Era globalisasi saat ini membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat, sehingga perusahaan dituntut untuk memberikan performa terbaiknya. Salah satu cara untuk menilai performa perusahaan yaitu dengan melihat kinerja keuangan dan kinerja *environmental, social, and governance* (ESG) ([Wati et al., 2021](#)). Perusahaan perlu melakukan kegiatan berkelanjutan sebagai bentuk tanggung jawab dari dampak aktivitas usaha perusahaan, seperti dalam ketentuan pelaksanaan keuangan berkelanjutan di Indonesia tentang implementasi tanggung jawab sosial dan lingkungan. Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, pasal 47 menjelaskan bahwa tanggung jawab lingkungan dan sosial wajib dilakukan oleh perusahaan ([Hartono 2018](#)).

Environmental, social, and governance (ESG) merupakan kinerja yang dapat dipertimbangkan pada saat pengambilan keputusan bisnis. Di Indonesia, penerbitan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 mengenai penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik menunjukkan dukungan dari Negara terhadap pengungkapan ESG. Perusahaan yang tercatat dalam BEI diwajibkan untuk menyampaikan laporan keberlanjutan yang memuat informasi mengenai ESG. Namun demikian, belum semua perusahaan melakukan pengungkapan ESG. Pada tahun 2022, hanya 88% dari keseluruhan perusahaan tercatat yang telah menyampaikan laporan berkelanjutan ([Manullang et al., 2024](#)).

Penerapan konsep ESG di perusahaan besar telah berkembang pesat, terutama di

negara maju, sementara di negara berkembang seperti Indonesia, implementasinya masih rendah. Pada tahun 2021, penerbitan obligasi ESG global mencapai US\$ 930 miliar, namun di Indonesia dan negara berkembang lainnya, adopsi ESG masih terbatas. Meskipun kesadaran tentang pentingnya ESG semakin meningkat, penerapannya di Indonesia masih dalam tahap awal. Data survei CRMS pada tahun 2022 menunjukkan bahwa sekitar 47,4% perusahaan di Indonesia telah mencapai tingkat kematangan dalam penerapan ESG, sementara 21,2% lainnya sudah sangat matang. Namun, banyak perusahaan masih menghadapi kesulitan dalam menemukan indikator kinerja ESG yang tepat dan pemahaman tentang isu-isu ESG masih terbatas ([Rohman et al., 2024](#)).

Kinerja keuangan menggambarkan kondisi baik buruknya perusahaan dari segi keuangan. Memiliki kondisi keuangan yang baik menjadi tujuan dan tanggung jawab manajemen perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Namun, tanggung jawab suatu perusahaan tidak hanya sebatas pada aspek keuangan saja. Kinerja *environmental, social, and governance* (ESG) bertujuan untuk menjamin perusahaan mampu tumbuh secara berkelanjutan dan bertahan dalam jangka panjang ([Zainab and Burhany 2020](#)). Perusahaan dinilai memiliki kinerja yang kuat dilihat dari kesehatan likuiditas dan tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Semakin banyak perusahaan yang mengungkapkan kinerja *environmental, social, and governance* (ESG), maka semakin besar terjadinya peningkatan kinerja keuangan perusahaan ([Velte 2019](#)).

Tabel 1. Nilai Rata-Rata Pervariabel

Variabel	Nilai Rata-Rata					
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Kinerja <i>Environmental</i>	20,42	21,37	31,62	42,79	56,67	69,17
Kinerja <i>Social</i>	22,09	22,31	31,93	37,80	45,18	53,55
Kinerja <i>Governance</i>	22,14	23,82	30,79	35,77	49,95	58,49
Kinerja Keuangan (ROA)	9,06	7,66	7,02	9,74	9,84	8,09
Kekuatan CEO (Pendidikan CEO)	1,5	1,58	1,42	1,33	1,42	1,58

Sumber: www.idx.co.id, www.bgk.foundation.org, 2025 (telah diolah kembali)

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* secara konsisten mengalami peningkatan setiap tahunnya dari tahun 2018-2023. Namun, jika dilihat dari kinerja keuangan pada tahun 2018-2020 mengalami penurunan, kemudian mengalami peningkatan kembali pada tahun 2021-2022 dan pada tahun 2023 mengalami penurunan kembali menjadi 8,09. Pada kekuatan CEO (pendidikan CEO) menunjukkan nilai yang relatif stabil berkisar antara 1,33 hingga 1,58 dibandingkan dengan peningkatan kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* serta fluktuasi kinerja keuangan setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi kesenjangan hubungan antara ROA sebagai *proxy* dari kinerja keuangan dengan kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* serta pendidikan CEO sebagai *proxy* dari kekuatan CEO.

Perusahaan menghadapi tantangan dalam melindungi lingkungan untuk mencapai strategi pertumbuhan. Integrasi kinerja

environmental, social, and governance (ESG) dalam kinerja perusahaan dapat menciptakan implikasi bagi *Chief Executive Officer* (CEO) sebagai pembuat keputusan utama, baik dalam hal aktivitas perusahaan maupun akuntabilitas pelaporan. Adanya implikasi dapat menimbulkan spekulasi mengenai bagaimana CEO *Power* (pendidikan CEO) dapat mempengaruhi praktik pengungkapan kinerja *environmental, social, and governance* (ESG) (Triyani and Setyahuni 2020).

Tinjauan Pustaka

Kinerja lingkungan (*environmental*) yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk berkembang secara berkelanjutan dalam jangka panjang, dan memenuhi tanggung jawabnya untuk menghindari adanya potensi kewajiban lingkungan yang dapat mengakibatkan peningkatan biaya atau bahkan penutupan bisnis. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Zainab and Burhany 2020) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan

(*environmental*) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan yang mengimplementasikan *Corporate Social Responsibility* (CSR) akan memperoleh penilaian positif dari *stakeholder*, karena dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Wati et al., 2021](#)) yang menyatakan bahwa kinerja sosial (*social*) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Tata kelola (*governance*) perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Artinya, jika semakin baik penerapan tata kelola (*governance*) suatu perusahaan, maka dapat meningkatkan kinerja keuangan tersebut. Indikator yang digunakan adalah ukuran komite audit, aktivitas pertemuan komite audit, proporsi komisaris independen dan kualitas audit. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Sitanggang and Ratmono 2019](#)) yang menyatakan bahwa kinerja tata kelola (*governance*) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki skor positif dalam pengungkapan *environmental, social, and governance* dapat memperoleh pengembalian asset yang lebih besar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Zahroh and Hersugondo 2021](#)) yang menyatakan bahwa kinerja *environmental, social, and governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Keberhasilan kinerja *environmental* dalam meningkatkan kinerja keuangan (ROA) tidak selalu bergantung pada latar pendidikan CEO. Perusahaan dapat lebih menekankan pada budaya organisasi, kebijakan operasional, atau keterlibatan manajerial dalam keberlanjutan yang dapat lebih efektif dalam meningkatkan kinerja *environmental* dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Zahroh and Hersugondo 2021](#)) yang menyatakan

bahwa kekuatan *Chief Executive Officer* (CEO) tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja lingkungan (*environmental*) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Chief Executive Officer (CEO) yang memiliki pendidikan tinggi dan rendahnya pengawasan dari dewan komisaris dapat menyebabkan CEO merasa memiliki posisi yang aman, sehingga berpengaruh pada rendahnya pengungkapan kinerja *social* di perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Zahroh and Hersugondo 2021](#)) yang menyatakan kekuatan *Chief Executive Officer* (CEO) tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja sosial (*social*) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Chief Executive Officer (CEO) yang memiliki pendidikan tinggi membuat pengawasan yang intensif dari dewan komisaris cenderung berkurang, sehingga dapat menyebabkan penurunan transparansi dan akuntabilitas dalam kinerja tata kelola (*governance*). Pengukuran kinerja perusahaan berbasis akuntansi, tidak dapat mendukung pengaruh interaksi pendidikan CEO dengan kinerja tata kelola (*governance*) perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Zahroh and Hersugondo 2021](#)) yang menyatakan bahwa kekuatan *Chief Executive Officer* (CEO) tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja tata kelola (*governance*) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Dari tinjauan literatur terdahulu, maka penelitian ini terdapat 7 hipotesis yaitu:

- H₁: Pengaruh kinerja *environmental* terhadap kinerja keuangan.
- H₂: Pengaruh kinerja *social* terhadap kinerja keuangan.
- H₃: Pengaruh kinerja *governance* terhadap kinerja keuangan.
- H₄: Pengaruh kinerja *environmental, social, and governance* terhadap kinerja keuangan.

- H₅: Pengaruh kekuatan CEO dalam memoderasi kinerja *environmental* terhadap kinerja keuangan.
- H₆: Pengaruh kekuatan CEO dalam memoderasi kinerja *social* terhadap kinerja keuangan.
- H₇: Pengaruh kekuatan CEO dalam memoderasi kinerja *governance* terhadap kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

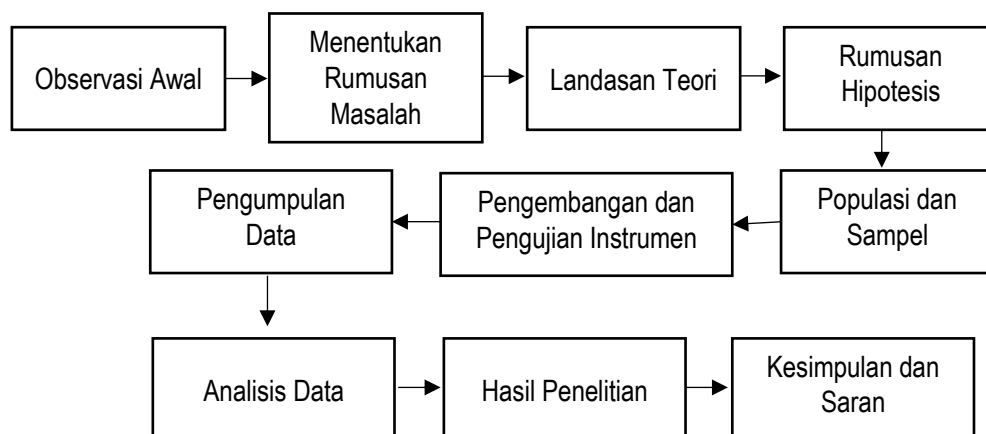
Penelitian ini berjudul Pengaruh Kinerja *Environmental, Social, and Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kekuatan CEO Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023). Desain penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif yang dilakukan oleh peneliti dengan langkah-langkah seperti pada gambar 1.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023 yang berjumlah 359 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yang merupakan teknik penarikan sampel yang berdasarkan pada pertimbangan atau kriteria-

kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka dari populasi yang berjumlah 359 hanya terdapat 12 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel penelitian.

Jenis penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* perusahaan manufaktur pada tahun 2018-2023 secara online dengan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan www.bkgfoundation.org sebagai website untuk memperoleh persentase ESG serta website resmi perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) melalui program *eviews* versi 13. Regresi data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel dependen yaitu kinerja keuangan (ROA) terhadap variabel independen yaitu kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance*. Selain itu, *Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan untuk mengetahui hubungan kausal antara variabel independen dengan variabel dependen yang diperkuat atau diperlemah dengan adanya variabel pemoderasi (Ghozali and Ratmono 2017).



Gambar 1. Model Penelitian

HASIL PENELITIAN

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan nilai *probability cross-section chi-square* sebesar 0.0000 dimana nilai $0.0000 < 0.05$, sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat dari pada *Common Effect Model* (CEM).

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan nilai *probability cross-section random* sebesar 0.5956 dimana nilai $0.5956 > 0.05$, sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat dari pada *Random Effect Model* (REM).

Uji *lagrange multiplier test* dalam penelitian ini tidak dilakukan, karena dari hasil uji *chow* dan uji *husman* menunjukkan bahwa model *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan

model yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini, sehingga uji *lagrange multiplier test* tidak perlu dilakukan ([Caraka and Yasin 2017](#)).

Berdasarkan gambar 2 menunjukkan nilai *Jarque-Bera* 2.493471 dan nilai *probability* 0.287442 > 0.05 , maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan terpenuhi.

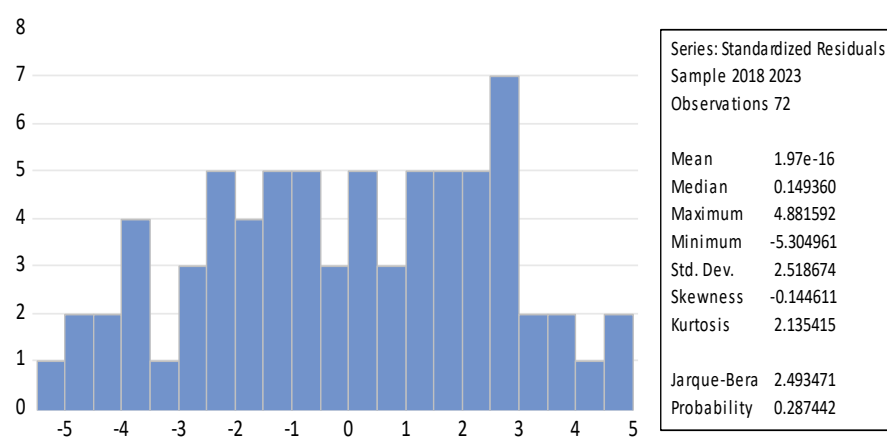
Berdasarkan tabel 4 menunjukkan nilai *tolerance* X_1 sebesar 0.176 > 0.10 dan nilai *p-value* sebesar 5.682 < 10 , nilai *tolerance* X_2 sebesar 0.161 > 0.10 dan nilai *p-value* sebesar 6.211 < 10 , nilai *tolerance* X_3 sebesar 0.202 > 0.10 , nilai *p-value* sebesar 4.950 < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dan terpenuhi karena nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai *p-value* < 10 .

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	53.905478	(11,56)	0.0000
Cross-section Chi-square	176.401425	11	0.0000

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

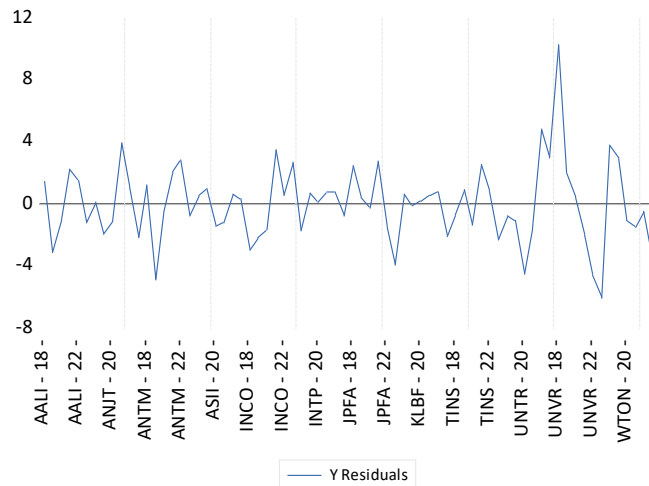
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.778296	4	0.5956



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	Nilai <i>Adjusted R</i> ²	Tolerance (1- <i>Adjusted R</i> ²)	P-Value (1/Tolerance)
X ₁	0.824	0.176	5.682
X ₂	0.839	0.161	6.211
X ₃	0.798	0.202	4.950



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Statistik F dan Koefisien Determinasi (*Adjusted R*²)

R-squared	0.916276	Mean dependent var	8.449444
Adjusted R-squared	0.895713	S.D. dependent var	8.734468
S.E. of regression	2.820671	Akaike info criterion	5.094878
Sum squared resid	453.5025	Schwarz criterion	5.569184
Log likelihood	-168.4156	Hannan-Quinn criter.	5.283701
F-statistic	44.55792	Durbin-Watson stat	1.287804
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tabel 6. Hasil Uji Statistik T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.218107	0.886075	8.146156	0.0000
X ₁	-0.025143	0.042650	-0.589533	0.5578
X ₂	-0.112272	0.060905	-1.843401	0.0705
X ₃	0.169136	0.061251	2.761361	0.0077

Tabel 7. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.72055	2.668491	4.017459	0.0002
X ₁	0.211134	0.135382	1.559540	0.1248

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X2	-0.530582	0.212484	-2.497047	0.0157
X3	0.192970	0.192350	1.003224	0.3203
M	-2.237519	1.619060	-1.381987	0.1728
X1_M	-0.126394	0.074100	-1.705723	0.0939
X2_M	0.230141	0.111650	2.061270	0.0442
X3_M	-0.014358	0.105676	-0.135867	0.8924

Berdasarkan gambar 3 menunjukkan nilai grafik residual (warna biru) tidak melewati batas (500 dan -500), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai *F-statistic* sebesar 44.55792 dengan nilai *probability (F-statistik)* sebesar 0.000000 < 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA).

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) sebesar 0.895713. nilai tersebut mengidentifikasi bahwa kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* secara simultan mampu mempengaruhi variabel kinerja keuangan (ROA) sebesar 89%, sedangkan sisanya sebesar 11% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam variabel penelitian.

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan hasil yaitu sebagai berikut:

- Pada variabel X_1 memperoleh nilai *probability* sebesar 0.5578 > 0.05, artinya kinerja *environmental* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).
- Pada variabel X_2 memperoleh nilai *probability* sebesar 0.0705 > 0.05, artinya kinerja *social* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).
- Pada variabel X_3 memperoleh nilai *probability* sebesar 0.0077 < 0.05, artinya kinerja *governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan hasil yaitu sebagai berikut:

- Pada variabel X_1 *M memperoleh nilai *probability* sebesar 0.0939 > 0.05, artinya kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperlambat atau tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja *environmental* terhadap kinerja keuangan (ROA).
- Pada variabel X_2 *M memperoleh nilai *probability* sebesar 0.0442 < 0.05, artinya kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperkuat atau dapat memoderasi pengaruh kinerja *social* terhadap kinerja keuangan (ROA).
- Pada variabel X_3 *M memperoleh nilai *probability* 0.8924 > 0.05, artinya kekuatan CEO memperlambat atau tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja *governance* terhadap kinerja keuangan (ROA).

Pengaruh Kinerja *Environmental* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel (-0.589533 < 1.994437) dan nilai *probability* (0.5578 > 0.05), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang dapat dinyatakan bahwa kinerja *environmental* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproses oleh ROA. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [\(Zahroh and Hersugondo 2021\)](#) dan [\(Wulandari et al., 2023\)](#) yang menyatakan bahwa kinerja *environmental* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh [\(Zainab and Burhany 2020\)](#) dan

([Wati et al., 2021](#)) yang menyatakan bahwa kinerja *environmental* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA).

Pengungkapan kinerja *environmental* mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan serta untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat, namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa upaya yang dilakukan oleh perusahaan belum sepenuhnya menghasilkan *legitimasi* yang berdampak positif pada kinerja keuangan. Biaya yang timbul dari inisiatif lingkungan yang tinggi tanpa diimbangi manfaat finansial yang jelas dapat menciptakan kesenjangan antara harapan masyarakat dan realitas keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja *Social* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel (-1.843401 < 1.994437) dan nilai *probability* (0.0705 > 0.05), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang dapat dinyatakan bahwa kinerja *social* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Sitanggang and Ratmono 2019](#)) dan ([Wulandari et al., 2023](#)) yang menyatakan bahwa kinerja *social* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA). Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Velte 2019](#)) dan ([Wati et al., 2021](#)) yang menyatakan bahwa kinerja *social* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA).

Semakin banyak pengungkapan kinerja *social* yang diberikan perusahaan dapat membuat *stakeholder* memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas aktivitasnya, sehingga bisa meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai pandangan berbeda terhadap pengungkapan kinerja *social* sebagai pemborosan atas penggunaan sumber daya perusahaan, dimana aktivitas pengungkapan merepresentasikan

pengeluaran atau beban yang tidak berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan.

Pengaruh Kinerja *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel (2.761361 > 1.994437) dan nilai *probability* (0.0077 < 0.05), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang dapat dinyatakan bahwa kinerja *governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Zahroh and Hersugondo 2021](#)) dan ([Sitanggang and Ratmono 2019](#)) yang menyatakan bahwa kinerja *governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Leony et al., 2024](#)) dan ([Wulandari et al., 2023](#)) yang menyatakan bahwa kinerja *governance* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

Tata kelola (*governance*) perusahaan yang baik dapat membantu perusahaan dalam memperoleh dan mempertahankan *legitimasi* di mata pasar dan masyarakat. Kepatuhan terhadap standar, transparansi, dan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan, mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik yang bertanggung jawab. Dengan adanya *legitimasi* ini dapat menarik investor dan meningkatkan kepercayaan *stakeholder* yang secara langsung dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kinerja *Environmental*, Kinerja *Social*, dan kinerja *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai f-hitung lebih besar dari f-tabel (44.55792 > 2.739502) dan nilai *probability* (0.000000 < 0.05), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang dapat dinyatakan bahwa kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA. Hal ini

sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Safriani and Utomo 2020](#)) dan ([Zahroh and Hersugondo 2021](#)) yang menyatakan bahwa kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Yoo and Managi 2022](#)) dan ([Khairunnisa and Widiastuty 2023](#)) yang menyatakan bahwa kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

Perusahaan yang melakukan pengungkapan kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* dapat menarik dukungan dan kepercayaan dari masyarakat serta pihak-pihak yang memiliki kepentingan melalui keyakinan dalam penggunaan produk perusahaan atau partisipasi modal dalam bentuk aset. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan operasional perusahaan dan secara konsisten meningkatkan tingkat pengembalian atas aset yang digunakan untuk menciptakan laba perusahaan.

Pengaruh Kekuatan CEO Dalam Memoderasi Kinerja *Environmental* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan variabel $X_1 * M$ memperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0.126394 dengan nilai *probability* ($0.0939 > 0.05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang dapat dinyatakan bahwa kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperlemah atau tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja lingkungan (*environmental*) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Zahroh and Hersugondo 2021](#)) yang menyatakan bahwa kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperlemah atau tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja lingkungan (*environmental*) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Velte 2019](#))

yang menyatakan bahwa kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperkuat atau dapat memoderasi pengaruh kinerja lingkungan (*environmental*) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Keberhasilan kinerja *environmental* dalam meningkatkan kinerja keuangan (ROA) tidak selalu bergantung pada latar pendidikan CEO. Perusahaan dapat lebih menekankan pada budaya organisasi, kebijakan operasional, ataupun keterlibatan manajerial dalam keberlanjutan yang dapat lebih efektif dalam meningkatkan kinerja *environmental* dan kinerja keuangan suatu perusahaan.

Pengaruh Kekuatan CEO Dalam Memoderasi Kinerja *Social* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan variabel $X_2 * M$ memperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0.230141 dengan nilai *probability* ($0.0442 < 0.05$), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang dapat dinyatakan bahwa kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperkuat atau dapat memoderasi pengaruh kinerja sosial (*social*) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Velte 2019](#)) yang menyatakan bahwa kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperkuat atau dapat memoderasi pengaruh kinerja sosial (*social*) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh ([Zahroh and Hersugondo 2021](#)) yang menyatakan bahwa kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperlemah atau tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja sosial (*social*) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

CEO yang mempunyai latar pendidikan tinggi dapat berkomunikasi secara transparan mengenai kinerja sosial kepada para *stakeholder*, dan mempunyai pemahaman dalam mengembangkan strategi CSR yang efektif, sehingga dapat membangun kepercayaan dan dukungan dari para

stakeholder, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Kekuatan CEO Dalam Memoderasi Kinerja *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan variabel $X_3 * M$ memperoleh nilai koefisien sebesar -0.014358 dengan nilai *probability* ($0.8924 > 0.05$), maka dapat dinyatakan bahwa kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperlemah atau tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja tata kelola (*governance*) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [\(Zahroh and Hersugondo 2021\)](#) yang menyatakan bahwa kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperlemah atau tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja tata kelola (*governance*) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh [\(Velte 2019\)](#) yang menyatakan bahwa kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperkuat atau dapat memoderasi pengaruh kinerja tata kelola (*governance*) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Chief Executive Officer (CEO) yang memiliki pendidikan tinggi membuat pengawasan yang intensif dari dewan komisaris cenderung berkurang, sehingga dapat menyebabkan penurunan transparansi dan akuntabilitas dalam kinerja tata kelola (*governance*). Pengukuran kinerja perusahaan berbasis akuntansi, tidak dapat mendukung pengaruh interaksi pendidikan CEO dengan kinerja tata kelola (*governance*) perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis adanya pengaruh kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* terhadap kinerja keuangan dengan kekuatan CEO sebagai variabel moderasi pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan melalui uji statistik T (parsial) menunjukkan bahwa kinerja *environmental* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), kinerja *social* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), dan kinerja *governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), serta hasil uji statistik F (simultan) menunjukkan bahwa kinerja *environmental*, kinerja *social*, dan kinerja *governance* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA). Namun, dalam uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperlemah atau tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja *environmental* terhadap kinerja keuangan (ROA), kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperkuat atau dapat memoderasi pengaruh kinerja *social* terhadap kinerja keuangan (ROA), dan kekuatan CEO (pendidikan CEO) memperlemah atau tidak dapat memoderasi pengaruh kinerja *governance* terhadap kinerja keuangan (ROA).

Saran bagi peneliti selanjutnya diharapkan melakukan perluasan populasi dan sampel pada perusahaan-perusahaan di luar Indonesia yang kondisinya hampir serupa dengan kondisi Indonesia terutama di Negara-Negara Asia Tenggara untuk menutupi sampel data yang sedikit, dan untuk pengambilan data dapat membandingkan data yang dikeluarkan (Bloomberg, Thomson Reuters, S&P Global, ISS-ESG Rating Score dan lain-lain), serta dapat menambahkan variabel moderasi seperti (nilai perusahaan, masa jabatan CEO, dan lain-lain) yang menghubungkan kinerja ESG atau komponen lainnya, sehingga hasil yang didapatkan lebih variatif.

REFERENCES

- Caraka, Rezy Eko, and Hasbi Yasin. 2017. *Spatial Data Panel (Vol. 1)*. Wade Group.
- Ghozali, Imam, and Dwi Ratmono. 2017. *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika Teori Dan Konsep Aplikasi Dengan Eviews 10*. 2nd ed. Semarang: Badan Penerbit - UNDIP.
- Hartono, Edi. 2018. "Implementasi Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia." *Jurnal Kajian Akuntansi* 2 (1): 108. <https://doi.org/10.33603/jka.v2i1.1299>.
- Khairunnisa, Dian Pramiya, and Erna Widiastuty. 2023. "Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma* 22 (2): 16–27. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218>.
- Leony, Egasa, Afni Rizkiyanti, and Lia Uzliawati. 2024. "Pengaruh Environmental, Social Dan Governance Disclosure Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Indonesia." *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)* 8 (1): 196–209. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3655>.
- Manullang, Adelia Kristina, Etna Nur, and Afri Yuyetta. 2024. "Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, And Governance (Esg) Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Komite Audit Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)" 13: 1–13.
- Rohman, Hidayatul Aisyah Nur, Nur Ainiyah, and M.Bahril Ilmidaviq. 2024. "Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Financial Performance: Peran Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak* 1 (3): 265–80. <https://doi.org/10.61132/jieap.v1i3.425>.
- Safriani, Maulida Nur, and Dwi Cahyo Utomo. 2020. "Pengaruh Environmental, Social Dan Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan." *Diponegoro Journal Of Accounting* 9 (3): 1–11. <https://doi.org/10.29313/bcsa.v4i1.11584>.
- Sitanggang, Rosa Priskila, and Dwi Ratmono. 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 (2013): 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Triyani, Agus, and Suhita Whini Setyahuni. 2020. "Pengaruh Karakteristik CEO Terhadap Pengungkapan Informasi Environmental, Social, and Governance (ESG)." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 21 (2): 72–83. <https://doi.org/10.30659/ekobis.21.2.72-83>.
- Velte, Patrick. 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>.
- Wati, Silvia Melina, Utpala Rani, and Nibras Anny Khabibah. 2021. "Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019." *Jurnal Akuntansi, Auditing, Dan Perpajakan* 3 (1): 1–18.
- Wulandari, Rosita, Nofryanti, and Iin Rosini. 2023. "Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan." *Journal of Accounting and Finance* 8 (1): 56–78.
- Yoo, Sunbin, and Shunsuke Managi. 2022. "Disclosure Or Action: Evaluating ESG Behavior Towards Financial Performance." *Finance Research Letters* 44: 1–15. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102108>.
- Zahroh, Barraq Mellina, and Hersugondo. 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)." *Journal Of Management* 10 (3): 1–15.
- Zainab, Aqila, and Dian Imanina Burhany. 2020. "Biaya Lingkungan, Kinerja Lingkungan, Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur." *Industrial Research Workshop and National Seminar*, 26–27.