

PERAN MODERASI KOMITE ESG PADA PENGARUH KINERJA KEBERLANJUTAN TERHADAP KINERJA PASAR PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI INDONESIA

Herman Paleni¹, Ridwan Nurazi², Dewi Rahmayanti³, Berto Usman⁴
^{1,2,3,4}Program Studi Manajemen, Universitas Bengkulu

¹korespondensi: ermanygy@gmail.com

ABSTRACT

This research was conducted because existing research has not found evidence that tests Environmental, Social, and Governance performance on market performance (Tobin's Q) which is moderated by the Environment, Social, and Governance committee in energy sector companies. Therefore, this research aims to test the moderating of the ESG committee on the influence of sustainability performance on the company's market performance. The research variables consist of the dependent variable as market performance, namely Tobin's Q, while the independent variable for sustainability performance is Environmental, Social and Governance performance. Next, the moderating variable is the Environment, Social, and Governance committee. We include the control variables firm size and firm age. Data collection was obtained from the Indonesian Stock Exchange, energy sector company websites, and the Center for Environment Social and Governance Studies, totaling 78 companies during 2014-2021. Next, using purposive sampling, we obtained 12 energy sector companies as samples. The analysis method was carried out using panel data regression by testing the Environmental, Social, and Governance performance variables against Tobin's Q without moderation and after being moderated by the Environmental, Social, and Governance committee with the control variables company size and age. The results of the research before being moderated by the ESG committee showed that Environmental, Social, and Governance performance had a positive and significant effect on market performance (Tobin's Q). Furthermore, after moderation, it showed that the Environment, Social, and Governance Committee strengthened the Total Environment, Social, and Governance performance positively and significantly towards market performance (Tobin's Q).

Keywords: Tobin's Q, ESG committee, Environmental, Social, Governance Performance

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan karena penelitian yang ada belum menemukan bukti yang menguji kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola terhadap kinerja pasar (Tobin's Q) yang dimoderatori oleh komite Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola pada perusahaan sektor energi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji moderasi komite ESG terhadap pengaruh kinerja keberlanjutan terhadap kinerja pasar perusahaan. Variabel penelitian terdiri dari variabel terikat berupa kinerja pasar yaitu Tobin's Q, sedangkan variabel bebas atas kinerja keberlanjutan adalah kinerja Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola. Berikutnya yang menjadi variabel moderasi adalah komite Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola. Kami memasukkan variabel kontrol ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Pengumpulan data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, website perusahaan sektor energi, dan Pusat Kajian Sosial dan Tata Kelola Lingkungan yang berjumlah 78 perusahaan selama tahun 2014-2021. Selanjutnya dengan menggunakan purposive sampling diperoleh 12 perusahaan sektor energi sebagai sampel. Metode analisis dilakukan dengan menggunakan regresi data panel dengan menguji variabel kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola terhadap Tobin's Q tanpa moderasi dan setelah dimoderasi oleh komite Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola dengan variabel kontrol ukuran dan umur perusahaan. Hasil penelitian sebelum dimoderatori oleh komite ESG menunjukkan bahwa kinerja Environmental, Social, and Governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar (Tobin's Q). Selanjutnya setelah dimoderasi menunjukkan bahwa Komite Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola memperkuat kinerja Total Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola secara positif dan signifikan terhadap kinerja pasar (Tobin's Q).

Kata kunci : Tobin's Q, Komite ESG, Kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola

PENDAHULUAN

Pelaporan kinerja perusahaan dapat berupa pelaporan keuangan maupun pelaporan nonkeuangan (pelaporan keberlanjutan). Pengukuran kinerja perusahaan dari aspek keuangan dapat dilakukan berdasarkan kinerja akuntansi dan kinerja pasar. Kinerja keuangan meliputi peninjauan data keuangan, perhitungan, pengukuran, interpretasi dan pemberian solusi terhadap masalah keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Penilaian kinerja keuangan dilakukan pada laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting bagi para pemakai laporan keuangan dalam rangka pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan ini akan menjadi lebih bermanfaat apabila informasi yang terkandung dalam laporan keuangan tersebut dapat digunakan untuk memprediksi apa yang akan terjadi dimasa mendatang (1).

Kinerja perusahaan berdasarkan kinerja pasar dapat menggunakan rasio Tobin's Q yang mewakili aspek profitabilitas jangka panjang dan diharapkan dari kinerja perusahaan dapat mencerminkan kepercayaan publik terhadap Perusahaan. Tobin's Q menunjukkan hubungan antara nilai pasar dan nilai intrinsik dari sebuah perusahaan, dan dapat mengukur apakah saham sebuah perusahaan tergolong murah atau mahal.

Pengukuran kinerja perusahaan dari aspek nonkeuangan (keberlanjutan) dilakukan melalui kinerja lingkungan, kinerja sosial, dan kinerja tata kelola. Kinerja lingkungan

(*environmental performance*) adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik. Kinerja lingkungan merupakan hubungan perusahaan dengan lingkungan mengenai dampak lingkungan dari sumber daya yang digunakan, efek lingkungan dari proses organisasi, implikasi lingkungan atas produk dan jasa, pemulihan pemrosesan produk serta mematuhi peraturan lingkungan kerja. Kinerja sosial (*social performance*) merupakan konsep tanggung jawab sosial perusahaan yang meliputi praktek perburuhan/tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat/sosial, dan tanggung jawab produk (2). Kinerja ekonomi (*economic performance*) merupakan penggunaan praktik manajemen terbaik dalam mendukung keberhasilan pertumbuhan ekonomi perusahaan yang berkelanjutan dalam menghasilkan nilai pemegang saham jangka panjang tanpa berdampak negatif pada sosial, lingkungan, dan masyarakat luas, sedangkan kinerja tata kelola (*governance performance*) merupakan komitmen manajemen perusahaan untuk melakukan evaluasi dan perbaikan sejalan dengan peningkatan kinerja keuangan perusahaan (2).

Tingginya kuantitas pelaporan keberlanjutan secara global, disebabkan juga oleh berlakunya regulasi mengenai pelaporan informasi non keuangan. Peraturan mengenai pelaksanaan publikasi informasi non keuangan di Indonesia awalnya dilakukan secara sukarela, tertuang dalam UU Penanaman Modal No 25 tahun 2007 pasal 15 dan UU Perseroan Terbatas No 40 tahun 2007 pasal 74, namun masih banyak perusahaan

yang belum mematuhi, sehingga Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2017 mengeluarkan aturan baru yang tertuang dalam POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik.

Salah satu komite yang memengaruhi pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan adalah komite ESG. Komite ESG atau komite CSR merupakan subkomite dewan direksi dan dapat memiliki nama yang berbeda seperti komite keberlanjutan, komite lingkungan, atau komite tanggung jawab publik (3). Istilah yang muncul di Indonesia, khususnya pada perusahaan sektor energi, selain komite ESG adalah komite CSR, komite manajemen keberlanjutan, komite lingkungan hidup, komite Lingkungan Sosial Tata Kelola (LST), komite keberlanjutan, komite pembangunan berkelanjutan, dan komite lingkungan.

Penelitian ini fokus menganalisis pengaruh kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja pasar perusahaan sektor energi di Indonesia. Sebagai salah satu negara yang memiliki proporsi energi fosil mencapai hampir 90% dalam bauran energi primer, urgensi untuk melakukan dekarbonisasi semakin tinggi.

Perusahaan sektor energi menggunakan sumber daya alam sebagai bahan baku utamanya diharapkan dapat mengatasi masalah isu lingkungan dengan menerapkan kegiatan CSR, sehingga perusahaan tidak hanya mengambil manfaat dari alam namun juga harus memberikan manfaat bagi alam.

Sektor energi merupakan sektor yang berhubungan langsung dengan alam dan tingkat kerusakan serta pencemaran udaranya yang tinggi. Sektor energi merupakan salah satu sektor penyumbang emisi GRK terbesar dalam lingkup global. Sektor energi penyumbang 36% dari gas rumah kaca dunia <https://lcdi-indonesia.id/grk-energi/> (4).

Kegiatan tanggung jawab lingkungan dan sosial bukan merupakan suatu pilihan lagi melainkan sebuah kewajiban yang harus dilaksanakan oleh semua perusahaan. Namun demikian, berdasarkan data *National Center for Sustainability Rating*, hanya 11 perusahaan sektor energi di Indonesia yang menjadi peserta dalam pemeringkatan laporan keberlanjutan tingkat Asia (5). Oleh sebab itu, upaya peningkatan pelaporan keberlanjutan dimaksudkan agar dapat mengurangi emisi dari sektor energi, sehingga berdampak kepada keberlanjutan perusahaan.

Hasil penelitian (6) dan (7) tentang ESG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Tobin's Q), demikian juga hasil yang sama dengan penelitian (9) dan (10). Selanjutnya penelitian (11) menemukan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Tobin's Q), sama halnya dengan (12) dan (13) yang menghasilkan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Tobin's Q).

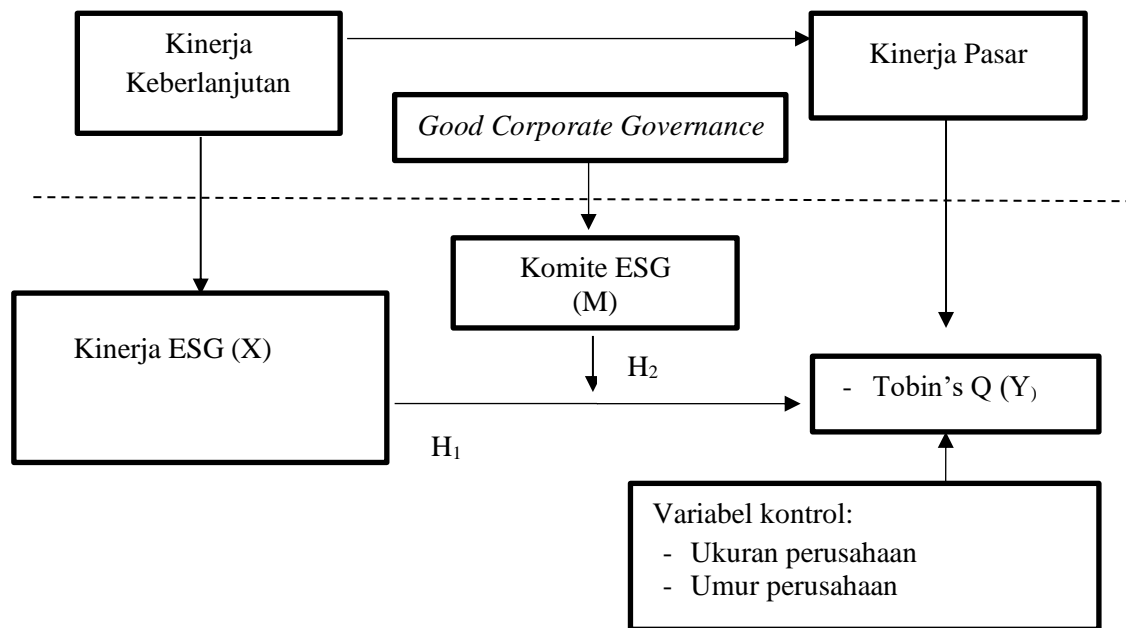
Penelitian tentang komite ESG berhubungan dengan kinerja ESG terhadap kinerja keuangan dilakukan (11) dan (8), hasil yang sama juga dihasilkan oleh (14) dan (15). Berbagai penelitian yang sudah ada, belum ditemukan bukti yang menguji kinerja

Environment, Social, Governance (ESG) terhadap kinerja pasar (Tobin's Q) yang dimoderasi komite ESG pada perusahaan sektor energi. Oleh karena itu, penelitian ini menjadikan komite ESG sebagai variabel moderasi yang diharapkan berkontribusi untuk menguji kinerja *Environment, Social, Governance* (ESG) terhadap kinerja pasar pada perusahaan sektor energi di Indonesia.

METODE

Kami mengumpulkan data skor kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola serta komite ESG perusahaan sektor energi delapan (8) tahun terakhir (2014-2021) dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), website perusahaan, dan CESGS (*Center for environment Social and Governance Studies*). Kami menyadari bahwa variabel independen utama yaitu kinerja ESG, tidak dapat sepenuhnya menjelaskan variasi kinerja pasar. Dengan demikian, kami mengakui bahwa model berpotensi dirugikan oleh masalah endogenitas (yaitu, menghilangkan bias variabel berkorelasi). Untuk menangani masalah ini, kami selanjutnya memutuskan untuk memasukkan variabel kontrol tambahan ukuran perusahaan (*Ln total asset*) dan umur perusahaan (*age*).

Jumlah emiten sektor energi berjumlah 78 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tahun 2022, menggunakan *teknik purposive sampling* dengan beberapa kriteria untuk menyaring sampel potensial kami mendapatkan 12 emiten sektor energi sebagai sampel penelitian. Untuk lebih mewujudkan gagasan konseptual yang diusulkan dan langkah-langkah teknisnya, kami merancang penelitian kami sebagai kerangka penelitian seperti pada gambar 1, yang menunjukkan hubungan antara konsep-konsep utama, serta operasionalisasi ide-ide konseptual menjadi indikator. Ide konseptual adalah mengusulkan pengungkapan kinerja keberlanjutan terhadap kinerja pasar yang di moderasi oleh *good corporate governance*. Variabel operasional yang kami usulkan adalah kinerja keberlanjutan menggunakan *proxi* kinerja *Environment, Social, Governance* (ESG) (X), kemudian variabel operasional *Good Corporate Governance* menggunakan *proxi* komite ESG (M), serta kinerja pasar menggunakan *proxi* Tobin Q (Y). Selanjutnya untuk variabel kontrol menggunakan ukuran perusahaan (*Ln total asset*) dan umur perusahaan (*age*).



Gambar 1: Kerangka pemikiran Moderasi Komite ESG pada Kinerja Keberlanjutan terhadap Kinerja Pasar

Beberapa teori sebagai alasan yang mendasari pengembangan hipotesis diantaranya; teori pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*), teori *stakeholder* (*stakeholder*

theory), teori legitimasi (*legitimacy theory*), dan teori asimetri informasi (*Asymmetry Information theory*). Variabel dan pengukuran variabel terlihat pada Tabel 1.

Tabel 1: Variabel dan pengukuran

Variabel	Label	Pengukuran	Sumber data
Tobin's Q	Tobin's Q	Nilai pasar; Nilai pasar dari ekuitas ditambah utang dibagi dengan total aset	Bursa Efek Indonesia, website perusahaan, dan CESGS (<i>Center for environment Social and Governance Studies</i>)
Kinerja ESG	ESGscr	Total skor pengungkapan informasi ESG berkisar antara 0 dan 100; Skor total pengungkapan dari jumlah item yang diungkapkan dibagi dengan jumlah item berdasarkan GRI	Bursa Efek Indonesia, website perusahaan, dan CESGS (<i>Center for environment Social and Governance Studies</i>)
Komite ESG	ComESG	Komite ESG; Nilai 1 jika perusahaan mempunyai komite ESG dan Nilai 0 jika perusahaan mempunyai komite ESG	Bursa Efek Indonesia, website perusahaan, dan CESGS (<i>Center for environment Social and Governance Studies</i>)

Variabel	Label	Pengukuran	Sumber data
Ukuran perusahaan	LnTA	Logaritma natural dari total aktiva	Bursa Efek Indonesia, website perusahaan, dan CESGS (<i>Center for environment Social and Governance Studies</i>)
Umur perusahaan	Age	Lama waktu sejak <i>Initial Public Offering</i> (IPO)	Bursa Efek Indonesia, website perusahaan, dan CESGS (<i>Center for environment Social and Governance Studies</i>)

Selanjutnya kami menggunakan estimasi model dengan *Chow Test*, *Langrange Test*, dan *Hausman Test*, untuk memilih apakah termasuk model *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* atau *Random Effect* (16). Setelah estimasi model, kemudian melakukan pemilihan model regresi untuk menentukan persamaan regresi serta pengujian hipotesis (Uji F).

Model pengujian:

Model regresi original tanpa peran moderasi

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + Control_{it}$$

$$Tobin's Q_{it} = \alpha + \beta_1 ESGscr_{it} + Control_{it}$$

.....(1)

Model regresi dengan peran moderasi komite ESG

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 XM_{it} + Control_{it}$$

$$Tobin's Q_{it} = \alpha + \beta_1 ESGscr * ESG * ComESG_{it} + Control_{it}$$

.....(2)

Persamaan (1) pada model regresi original variabel *dependent* (Tobin'Q) diukur dengan menggunakan nilai pasar modal ditambah hutang, kemudian dibagi dengan total aset, yang diduga di pengaruhi oleh variabel

independent skor kinerja ESG (ESGscr). Data skor kinerja ESG diperoleh dari data rasio 0-100, kemudian sebagai variabel kontrol menggunakan ukuran perusahaan (LnTA) dan umur perusahaan (Age).

Persamaan (2) pada model regresi dengan peran moderasi komite ESG, maka variabel *dependent* (Tobin'Q) diukur dengan menggunakan nilai pasar modal ditambah hutang, kemudian dibagi dengan total aset, yang diduga di pengaruhi oleh variabel *independent* skor kinerja ESG (ESGscr). Data skor kinerja ESG diperoleh dari nilai 0-100, kemudian pada variabel moderasi dilakukan interaksi antara skor kinerja ESG (ESGscr) dengan komite ESG. Adapun varibel control menggunakan ukuran perusahaan (LnTA), dan umur perusahaan (Age).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Estimasi model regresi total kinerja ESG sebelum dimoderasi komite ESG terhadap kinerja pasar (Tobin's Q)

Uji chow

Hasil uji chow diperoleh *Fixed Effect Model* lebih baik dibandingkan *Common Effect model*.

Uji Langrange Multiplier

Hasil uji *langrange multiplier* diperoleh model *Common Effect model* lebih baik dibandingkan

Uji Hausman

Hasil uji hausman diperoleh model *Fixed Effect* lebih baik dibandingkan model *Random Effect*

Berdasarkan ketiga estimasi model, maka terpilih model *Fixed Effect* lebih baik dibandingkan model *Common Effect* dan *Random Effect* untuk model regresi antara total kinerja ESG sebelum dimoderasi komite ESG terhadap kinerja pasar (Tobin's Q),

Estimasi model regresi total kinerja ESG setelah dimoderasi komite ESG terhadap kinerja pasar (Tobin's Q)

Uji chow

Hasil uji Fixed Effect Model diperoleh model Fixed Effect model lebih baik dibandingkan Common Effect model

Uji Langrange Multiplier

Hasil uji langrange multiplier diperoleh model Common Effect model lebih baik dibandingkan Random Effect model

Uji Hausman.

Hasil uji hausman diperoleh model *Fixed Effect* lebih baik dibandingkan model *Random Effect*

Berdasarkan ketiga estimasi model, maka terpilih model *Fixed Effect* lebih baik dibandingkan model *Common Effect* dan *Random Effect* untuk model regresi antara total kinerja ESG setelah dimoderasi komite ESG terhadap kinerja pasar (Tobin's Q).

Pemilihan model regresi dan interpretasi

Model regresi antara total kinerja ESG sebelum dimoderasi terhadap kinerja pasar (Tobin's Q)

Tabel 2: Model Regresi Total Kinerja ESG Sebelum dimoderasi Komite ESG Terhadap Kinerja Pasar (Tobin's Q)

Tobin's Q	Coefesien	Std. Error.	t	P>t
Constanta	-1,892241	1	1.55	0,124
ESG	0,1304417	0,0760577	1,72	0,09
Size	0,0843446	0,0407153	2,07	0,041
Age	0,0135672	0,0061248	2,22	0,029
R-square overall			0,067	R-square overall
F test that all = 2.09				Prob > F = 0.0528

Sumber: data sekunder yang sudah diolah, 2023

Tabel 2 menunjukkan model persamaan regresi data panel yang terbentuk setelah estimasi model terpilih *fixed effect model*

antara total kinerja ESG sebelum dimoderasi komite ESG terhadap Tobin's Q sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Tobin's } Q_{it} = & -1,892241 + 0,1304417 \text{ ESG} \\ & + 0,0843446 \text{ Fsize} \\ & + 0,0135672 \text{ Age} \end{aligned}$$

Berdasarkan persamaan regresi data panel yang telah terbentuk, interpretasi model memiliki makna sebagai berikut:

Jika tidak ada perubahan variabel kinerja ESG sebelum dimoderasi komite ESG dengan variabel kontrol ukuran Perusahaan dan umur perusahaan di dalam model regresi maka nilai *Tobin's Q* yang dihasilkan sebesar -1,892241.

- Jika kinerja ESG meningkat satu satuan maka nilai *Tobin's Q* akan mengalami

peningkatan sebesar 0,1304417, dengan asumsi variabel lain bernilai nol.

- Variabel kontrol ukuran perusahaan bernilai $0,041 < 0,10$ dan umur perusahaan bernilai $0,029 < 0,10$, kedua variabel kontrol ini signifikan dengan koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,0843446, sedangkan umur perusahaan negatif dengan koefisien yang dihasilkan sebesar 0,0135672.

Model regresi antara total kinerja ESG setelah dimoderasi komite ESG terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*)

Tabel 3: Model Regresi Total Kinerja ESG setelah dimoderasi Komite ESG Terhadap Kinerja Pasar (*Tobin's Q*)

Tobin's Q	Coefisien	Std. Error.	t	P>t
Constanta	-1,576841	1,162578	-1,36	0.179
ESG	0,0621198	0,0754077	0,82	0.412
Com*ESG	0,2192622	0,0689521	3,18	0.002
Size	0,0726066	0,0388698	1,87	0.065
Age	0,016147	0,005877	2,75	0.007
R-square overall	0,089			
F test that all = 2.09	Prob > F = 0.0044			

Sumber: data sekunder yang sudah diolah, 2023

Tabel 3 menunjukkan model persamaan regresi data panel yang terbentuk dari pengujian estimasi model terpilih *fixed effect model* antara total kinerja ESG setelah dimoderasi komite ESG terhadap *Tobin's Q*

Persamaan regresi data panel adalah:

$$\begin{aligned} \text{Tobin's } Q_{it} = & -1,576841 + 0,0621198 \text{ ESG} \\ & + 0,2192622 \text{ ESG * COMESG} \\ & + 0,0726066 \text{ Fsize} \\ & + 0,016147 \text{ Age} \end{aligned}$$

Berdasarkan persamaan regresi data panel yang telah terbentuk, interpretasi model memiliki makna sebagai berikut:

- Jika tidak ada perubahan variabel total kinerja ESG sesudah dimoderasi komite ESG dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan umur perusahaan di dalam model regresi maka nilai kinerja pasar (*Tobin's Q*) yang dihasilkan sebesar -1,576841.

- Jika total kinerja ESG meningkat satu satuan maka nilai Tobin's Q akan mengalami peningkatan sebesar 0,0621198, dengan asumsi variabel lain bernilai nol.
- Variabel control ukuran perusahaan bernilai $0,065 < 0,10$ dan umur perusahaan bernilai $0,007 < 0,10$, kedua variabel kontrol ini signifikan dengan koefisien ukuran perusahaan sebesar 0,0726066, sedangkan umur perusahaan dengan koefisien yang dihasilkan sebesar 0,016147.

Pengujian Hipotesis

H₁: Kinerja ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar (Tobin's Q)

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh nilai probabilitas F dengan taraf signifikansi ($0,00528 > 0,05$), artinya hasil ini sejalan dengan hasil penelitian (17), (10), dan (6) bahwa variabel kinerja ESG berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja pasar (Tobin's Q).

H₂: Komite ESG memoderasi total kinerja ESG positif dan signifikan terhadap kinerja pasar (Tobin's Q)

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh nilai probabilitas F setelah dimoderasi komite ESG lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0044 < 0,05$), artinya hasil ini sejalan dengan hasil penelitian (18) (19), dan (20), bahwa komite ESG memperkuat total kinerja ESG secara positif dan signifikan terhadap kinerja pasar (Tobin's Q), terlihat juga dari nilai r-square

sebelum dimoderasi komite ESG sebesar 0,067, kemudian r-square meningkat setelah dimoderasi komite ESG meningkat menjadi 0,089.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dilakukan kesimpulan yang diperoleh adalah kinerja ESG sebelum dimoderasi komite ESG pada perusahaan sektor energi di Indonesia berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar (Tobin's Q). Demikian pula halnya komite ESG, karena adanya peningkatan nilai r-square secara keseluruhan, maka komite ESG memoderasi kinerja ESG secara positif dan signifikan terhadap kinerja pasar (Tobin's Q).

DAFTAR PUSTAKA

1. Subramanyam KR and JJW. Financial Report Analysis Book 3. Translated by Dewi Yanti. In Jakarta: Salemba Empat; 2017.
2. Bătae OM, Dragomir VD, Feleagă L. The relationship between environmental, social, and financial performance in the banking sector: A European study. *J Clean Prod.* 2021 Mar 25;290.
3. Eberhardt-Toth E. Who should be on a board corporate social responsibility committee? *J Clean Prod.* 2017 Jan 1;140:1926–35.
4. Sektor Energi – LCDI. 2020;
5. List of Rating – Asia Sustainability Reporting Rating (ASRRAT) 2020 - National Center for Corporate Reporting _ National Center for Corporate Reporting. 2020;
6. Kim S, Li Z. Understanding the impact of esg practices in corporate finance.

- Sustainability (Switzerland). 2021 Apr 1;13(7).
7. Endrikat J, de Villiers C, Guenther TW, Guenther EM. Board Characteristics and Corporate Social Responsibility: A Meta-Analytic Investigation. *Bus Soc.* 2021 Nov 1;60(8):2099–135.
 8. Xie J, Nozawa W, Yagi M, Fujii H, Managi S. Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance? *Bus Strategy Environ.* 2019 Feb 1;28(2):286–300.
 9. Biswas PK, Mansi M, Pandey R. Board composition, sustainability committee and corporate social and environmental performance in Australia. *Pacific Accounting Review.* 2018 Nov 22;30(4):517–40.
 10. Şeker Y, Güngör N. Does Esg Performance Impact Financial Performance? Evidence From The Utilities Sector. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi.* 2022 Jun 30;24(MODAVICA Özel Sayısı):160–83.
 11. Ruan L, Liu H. Environmental, social, governance activities and firm performance: evidence from China. *Sustainability (Switzerland).* 2021 Jan 2;13(2):1–16.
 12. Velte P, Stawinoga M. Integrated reporting: The current state of empirical research, limitations and future research implications. *Journal of Management Control.* 2017 Oct 1;28(3):275–320.
 13. Nollet J, Filis G, Mitrokostas E. Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Econ Model.* 2015 Oct 1;52.
 14. Velte P, Stawinoga M. Do chief sustainability officers and CSR committees influence CSR-related outcomes? A structured literature review based on empirical-quantitative research findings. *Journal of Management Control.* 2020 Dec 1;31(4):333–77.
 15. Liao L, Luo L, Tang Q. Gender diversity, board independence, environmental committee and greenhouse gas disclosure. *British Accounting Review.* 2015 Dec 1;47(4):409–24.
 16. Raharjo, Santosa. STATA 14 untuk Penelitian. Yogyakarta: Kepel Press; 2020.
 17. Ihsani AN, Nidar SR, Kurniawan M. Does ESG Performance Affect Financial Performance? Evidence from Indonesia. *Wiga: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi.* 2023 Mar 1;13(1):46–61.
 18. Velte P, Stawinoga M. Do chief sustainability officers and CSR committees influence CSR-related outcomes? A structured literature review based on empirical-quantitative research findings. *Journal of Management Control.* 2020 Dec 1;31(4):333–77.
 19. Baraibar-Diez E, Odriozola MD. CSR committees and their effect on ESG performance in UK, France, Germany, and Spain. *Sustainability (Switzerland).* 2019 Sep 1;11(18).
 20. Biswas PK, Mansi M, Pandey R. Board composition, sustainability committee and corporate social and environmental performance in Australia. *Pacific Accounting Review.* 2018 Nov 22;30(4):517–40.