

**PENGARUH KINERJA KEBERLANJUTAN
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SAHAM SYARIAH DENGAN TATA KELOLA
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN
BISNIS ISLAM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA SEBAGAI
SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER STRATA DUA EKONOMI SYARIAH**

OLEH:

MUHAMMAD RAFIUDDIN

NIM: 22208012048

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGEI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2025

**PENGARUH KINERJA KEBERLANJUTAN
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
SAHAM SYARIAH DENGAN TATA KELOLA
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN
BISNIS ISLAM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA SEBAGAI
SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER STRATA DUA EKONOMI SYARIAH**

OLEH:

MUHAMMAD RAFIUDDIN

NIM: 22208012048

PEMBIMBING:

Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc. Fin

NIP: 19850630 2015031007

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGEI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2024/2025

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

 KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR
Nomor : B-275/Un.02/DEB/PP.00.9/02/2025

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH KINERJA KEBERLANJUTAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SAHAM SYARIAH DENGAN TATA KELOLA SEBAGAI VARIABEL MODERASI

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD RAFI UDDIN, S.E
Nomor Induk Mahasiswa : 22208012048
Telah ditujikan pada : Kamis, 30 Januari 2025
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

 Ketua Sidang
Dr. Abdul Qoyum, S.E.L., M.Sc.Fin.
SIGNED
Valid ID: 67a06ac6d2b6

 Penguji I
Prof. Dr. H. Syafiq Mahmadah Hanafi, M.Ag.
SIGNED
Valid ID: 67a2d615d8d1

 Penguji II
Dr. Ruspita Rani Pertiwi, S.Psi, M.M
SIGNED
Valid ID: 67a0667eeebaf

 Yogyakarta, 30 Januari 2025
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED
Valid ID: 67a0a8330b75

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal: Tesis Saudara Muhammad Rafiuddin

Kepada,
Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca. Meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperti ini, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Muhammad Rafiuddin
NIM : 22208012048
Judul Tesis : PENGARUH KINERJA KEBERLANJUTAN TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SAHAM SYARIAH
DENGAN TATA KELOLA SEBAGAI VARIABEL
MODERASI

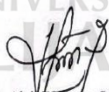
Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar magister dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar Tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Yogyakarta, 28 Desember 2024

Pembimbing

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA


Dr. Abdul Goyum, S.E.I., MSc.Fin
NIP: 19850630 2015031007

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Rafiuddin
NIM : 22208012048
Program Studi : Magister Ekonomi Islam
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Judul Karya : Tesis

Menyatakan bahwa tesis saya yang berjudul **“PENGARUH KINERJA KEBERLANJUTAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SAHAM SYARIAH DENGAN TATA KELOLA SEBAGAI VARIABEL MODERASI”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis saya sendiri. Bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian dirujuk disebutkan dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini penulis buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana perlunya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 28 Desember 2024



Penulis
[Signature]

Muhammad Rafiuddin

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Muhammad Rafiuddin
NIM : 22208012048
Program Studi : Magister Ekonomi Islam
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Judul Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, karya ilmiah saya yang berjudul:

“PENGARUH KINERJA KEBERLANJUTAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SAHAM SYARIAH DENGAN TATA KELOLA SEBAGAI VARIABEL MODERASI”

Menyatakan bahwa sanggup untuk menerbitkan Tesis ke dalam Jurnal yang tersitasi standar DOAJ (*Directory of Open Access Journals*). Guna memenuhi salah satu syarat Ujian Tugas Akhir/Thesis di Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 28 Desember 2024

Penulis



Muhammad Rafiuddin

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN MOTTO

**“Sebaik-baiknya orang ialah menjadi orang yang
bermanfaat dalam hal apapun” (QS. Al-Isra: 7)**



HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmannirrahim

Atas izin Allah SWT dan dengan mengucap puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat, taufik dan hidayah-Nya, maka saya persembahkan tesis ini untuk:

Kedua orang tua saya Bapak Muzahar, S.Hi, & Ibu Mardiana dan dua saudara saya Shafira Qurrata A'yuni S.Si dan Ahmad Hakamul Mubarak serta Fitri Anisa Nusa Putri atas doa-doa dan dukungan mereka saya dapat mencapai titik ini.

Seluruh dosen dan civits akademik yang telah memberikan ilmu, motivasi dan nasehat kehidupan sehingga memberikan afirmasi yang positif kepada saya untuk dapat terus berjuang dan belajar dalam mencapai cita-cita.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab ke dalam kata-kata latin yang dipakai dalam penyusunan tesis ini berpedoman kepada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1997 dan 0543b/U/1987 tanggal 10 September 1987.

I. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf latin	Nama
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	Be
ت	Ta'	T	Te
ث	Ša'	Š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha'	H	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Žal	Ž	ze (dengan titik di atas)
ر	Ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye

ص	Ṣad	Ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	Ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa'	Ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa'	Ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘Ain	‘	Koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa'	F	Ef
ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	‘el
م	Mim	M	‘em
ن	Nun	N	‘en
و	Waw	W	W
ه	Ha'	H	Ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Ya'	Y	Ye

II. Konsonan rangkap karena *syaddah* ditulis rangkap

سنة	ditulis	<i>Sunnah</i>
علة	ditulis	<i>‘Illah</i>

III. *Ta' marbūṭah* di akhir kata

- a. Bila dimatikan ditulis dengan *h*

المائدة	ditulis	<i>al-Mā'idah</i>
إسلامية	ditulis	<i>Islāmiyyah</i>

(Ketentuan ini tidak diperlukan kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia, seperti zakat, salat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

- b. Bila diikuti dengan kata sandang “*al*” serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan *h*.

مقارنة المذاهب	ditulis	<i>Muqāranah al-Mazāhib</i>
----------------	---------	-----------------------------

IV. Vokal pendek

1.	-----	fathah	ditulis	a
2.	-----	kasrah	ditulis	i
3.	-----	ḍammah	ditulis	u

V. Vokal panjang

1.	Fathah + alif 1. إستحسان	ditulis ditulis	ā <i>Istiḥsān</i>
2.	Fathah + ya' mati 2. أنثى	ditulis ditulis	ā <i>Unṣā</i>

3.	Kasrah + yā' mati 3. العلواني	ditulis ditulis	ī <i>al-‘Ālwānī</i>
4.	Dammah + wāwu mati 4. علوم	ditulis ditulis	ū <i>‘Ulūm</i>

VI. Vokal rangkap

1.	Fatḥah + ya' mati غيرهم	ditulis ditulis	ai <i>Gairihim</i>
2.	Fatḥah + wawu mati 5. قول	ditulis ditulis	au <i>Qaul</i>

VII. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أَعَدْتُ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَإِنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

VIII. Kata Sandang Alif +Lam

a. Bila diikuti huruf *Qamariyyah*

القرآن	ditulis	<i>Al-Qur'an</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyas</i>

- b. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis dengan menggunakan huruf *Syamsiyyah* yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf *l* (el)nya.

الرسالة	ditulis	<i>ar-Risālah</i>
النساء	ditulis	<i>an-Nisā'</i>

IX. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut bunyi atau pengucapannya.

أهل الرأي	ditulis	<i>Ahl ar-Ra'yi</i>
أهل السنة	ditulis	<i>Ahl as-Sunnah</i>
ذوي الفروض	ditulis	<i>Ẓawī al-Furūd</i>

KATA PENGANTAR

Maha Besar Allah SWT Tuhan Yang Maha Pengasih dan Penyayang atas berkat dan segala nikmat yang berlimpah sehingga penyusunan Tesis ini dapat diselesaikan. Sholawat dan Salam selalu tucurahkan atas baginda Nabi Besar Muhammad SAW Yang telah membawa umat manusia dari zaman jahiliyah ke zaman ilmu pengetahuan seperti sekarang ini.

Tesis ini berjudul “Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Saham Syariah dengan Tata Kelola sebagai Variabel Moderasi”

Alhamdulillah atas ridho Allah SWT dan bantuan dari semua pihak, akhirnya Tesis ini dapat terselesaikan dengan baik dan maksimal. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Noorhaidi, M.A, M.Phil., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc., selaku Ketua Program Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Dr. Jeihan Ali Azhar, S.Si., M.E.I selaku Dosen Penasehat Akademik yang selalu membimbing dan menasihati penulis selama masa perkuliahan.

5. Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., MSc.Fin selaku dosen pembimbing tesis yang selalu memberikan arahan dan bimbingan dengan sangat teliti selama penyusunan tesis.
6. Untuk segenap dosen Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan dan mengajarkan banyak ilmu pengetahuan dari awal proses perkuliahan hingga sampai akhir perkuliahan.
7. Untuk seluruh Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Khususnya Program Studi Megister Ekonomi Syariah yang telah banyak membantu penulis dalam mengurus administrasi akademik.
8. Untuk seluruh Staf Perpustakaan UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, yang selama ini telah membantu menyediakan buku referensi dan layanan pustaka kepada penulis.
9. Kedua orang tua saya Bapak Muzahar, S.Hi, & Ibu Mardiana dan dua saudara saya Shafira Qurrata A'yuni S.Si dan Ahmad Hakamul Mubarak atas doa-doa dan dukungannya sehingga saya dapat mencapai titik ini.
10. Terima kasih juga Fitri Anisa Nusa Putri atas support selalu menemani dalam perjuangan yang berat ini dari awal berkuliah, semoga selalu bisa bersama-sama terus dalam bahtera rumah tangga.
11. Teman-teman satu Angkatan Prodi Magister Ekonomi Syariah tahun 2022 Genap yang telah membantu dalam masa perkuliahan dan penyusunan tesis.
12. Teman-teman kontrakan kamek Fikri, Hiqqal dan Oka yang sehari-hari berjuang bersama untuk menyelesaikan studi magister di UIN Sunan Kalijaga.
13. Terima kasih juga buat teman-teman tongkrongan Malik, Ka Ali Akbar, Ka Akmal, ka Arafat,

Muzemmil, Danaf telah membantu buat temanin ngopi untuk penyelesain tesis ini.

14. Terima kasih kepada teman-teman Kalbar Pride dan HMPM MES FEBI yang telah mewarnai perkuliahan ini dengan kegiatan organisasi selama menempuh pendidikan.
15. Terimah kasih juga kepada teman-teman Student Exchange di Wuxi Institute of Technology Jiangsu, China yang telah kebersamai selama 1 Semester menuntut Ilmu di negeri orang.
16. Serta untuk semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan dan bantuannya.

Semoga segala kebaikan, dukungan, doa dan motivasi yang mereka berikan dicatat sebagai amal kebaikan oleh Allah SWT dan diberikan balasan yang sama.

Akhir kata penulis menyadari bahwa Tesis ini masih jauh dari kata sempurna. Namun, demikian penulis berharap Tesis ini dapat memberikan tambahan wawasan, pengetahuan dan manfaat bagi setiap pembacanya.

Yogyakarta, 28 Desember 2024

Penulis



Muhammad Rafiuddin

DAFTAR ISI

PENGESAHAN TUGAS AKHIR	iii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS.....	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN	ix
KATA PENGANTAR.....	xiv
DAFTAR ISI	xvii
DAFTAR TABEL	xxii
DAFTAR GAMBAR.....	xxiii
DAFTAR LAMPIRAN	xxiv
ABSTRAK	xxv
ABSTRACT	xxvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	13
C. Tujuan Penelitian	14
D. Manfaat Penelitian.....	14
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA ..	16
A. Landasan Teori.....	16
1. Teori Agensi	16

2. Teori Pemangku Kepentingan (<i>Stakeholder Theory</i>)	19
3. Kinerja Keuangan.....	22
4. Kinerja Keberlanjutan (<i>ESG Performance</i>).....	23
5. <i>Good Corporate Governance</i> (Tata Kelola).....	25
6. Ukuran Perusahaan (<i>SIZE</i>).....	26
7. Umur Perusahaan (<i>AGE</i>).....	27
B. Penelitian Terdahulu	28
C. Pengembangan Hipotesis dan Kerangka Teoritik	36
1. Pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia	36
2. Pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia..	38
3. Pengaruh kinerja sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia	39
4. Pengaruh kinerja tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia..	41
5. Pengaruh moderasi komite keberlanjutan terhadap kinerja ESG dan nilai perusahaan saham syariah di Indonesia	42
6. Pengaruh moderasi dewan direksi perempuan terhadap kinerja ESG dan nilai perusahaan saham syariah di Indonesia	44
D. Kerangka Penelitian	46

BAB III METODE PENELITIAN	48
A. Jenis Penelitian.....	48
B. Populasi dan Sampel	48
C. Definisi Operasional Variabel.....	49
1. Variabel dan Definisi Operasional Variabel.....	49
2. Variabel Dependen.....	50
3. Variabel Independen.....	51
4. Variabel Moderasi.....	53
5. Variabel Kontrol.....	54
D. Teknik Analisis Data.....	55
1. Statistik Deskriptif	56
2. Model Regresi Data Panel.....	56
3. Uji Kesesuaian Model Regresi Data Panel	58
4. Uji Asumsi Klasik.....	60
5. Analisis Regresi Linier Data Panel.....	62
6. Uji Hipotesis	63
7. Pengujian Variabel Moderasi	66
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	69
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	69
B. Analisis Statistik Deskriptif	71
C. Pemilihan Model Regresi Data Panel	78
D. Hasil Pengujian Asumsi Klasik	79
1. Uji Normalitas	80
2. Uji Multikolinieritas	80
3. Uji Heteroskedastisitas	81

4. Uji Autokorelasi	82
E. Analisis Regresi Data Panel	83
1. Kinerja ESG	84
2. Kinerja Lingkungan (<i>Environmental</i>)	85
3. Kinerja Sosial (<i>Social</i>).....	86
4. Kinerja Tata Kelola (<i>Governance</i>).....	88
F. Hasil Pengujian Model Regresi Data Panel (<i>Fixed Effect</i>)	89
1. Uji Signifikansi Parsial (Uji t).....	89
2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	92
3. Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>).....	92
G. Analisis Regresi Moderasi (<i>Fixed Effect</i>).....	94
H. Pembahasan Hasil Penelitian	97
1. Kinerja ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia	97
2. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia	100
3. Kinerja sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia	103
4. Kinerja Tata Kelola berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia	106
5. Komite keberlanjutan dalam memoderasi hubungan kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia	109

6. Dewan Direksi perempuan dalam memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia	112
BAB V PENUTUP	115
A. Kesimpulan.....	115
B. Implikasi	118
C. Keterbatasan.....	119
D. Saran.....	120
DAFTAR PUSTAKA.....	122



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Rentang Skor Refinitv ESG	25
Tabel 3. 1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian	49
Tabel 3. 2 <i>Environmental, Social, Governance (ESG) Performance</i>	52
Tabel 4. 1 Sampel Penelitian	71
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif Penelitian	72
Tabel 4. 3 Hasil Estimasi Regresi Data Panel	78
Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas Model 1	80
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinieritas	81
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	82
Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi	82
Tabel 4. 8 Hasil Regresi Data Panel (<i>Fixed Effect Model</i>) ..	83
Tabel 4. 9 Hasil Regresi Modersi (<i>Fixed Effect Model</i>)	94

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik perubahan Rata-rata Suhu Global	1
Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir	47



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data	140
Lampiran 2. Hasil Penelitian	159
Lampiran 3. CURRICULUM VITAE	174



ABSTRAK

Upaya untuk meningkatkan kinerja ESG dapat menjadi investasi yang sangat bermanfaat bagi perusahaan, namun hal tersebut tidak menjamin bahwa perusahaan akan memiliki kinerja keuangan yang baik di masa yang akan datang. Didasarkan pada teori agensi dan teori pemangku kepentingan, penelitian ini bertujuan untuk menguji kinerja ESG terhadap kinerja keuangannya perusahaan saham syariah di Indonesia dengan tata kelola sebagai variable moderasi. Model analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) sedangkan model *Moderated Regression Analysis* (MRA) dipergunakan untuk menguji variable moderasi. Menggunakan sampel sebanyak 23 perusahaan publik yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia dengan jumlah 161 observasi selama periode 2016 sampai dengan 2022. Hasil penelitian ini menemukan bahwa praktik ESG memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja keuangan berbasis pasar perusahaan saham syariah yang diproksikan dengan Tobin's Q. apabila pilar ESG dipecah, hasil penelitian menemukan bahwa kinerja lingkungan dan tata kelola berpengaruh positif namun kinerja social tidak memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q tetapi variabel dewan direksi perempuan diketahui tidak mampu memoderasi. Penelitian ini berkontribusi dalam memberikan implikasi terutama bagi pembuat kebijakan untuk lebih meningkatkan perhatian terhadap praktik keberlanjutan dan bagi manajemen, penelitian ini menekankan pada pentingnya keberagaman anggota dewan sebagai sumber daya yang unik dan bernilai dalam menjaga kepercayaan dan citra yang baik di mata *stakeholder*.

Kata Kunci: Kinerja ESG, Tata Kelola, Kinerja Keuangan

ABSTRACT

Engaging ESG activities can be a costly investment for firms but it is not guaranteed that it leads to have a better performance. Several researchers believe that there is a missing gap from the moderating role in this relationship. Drawing from agency theory and stakeholder theory this study examines the role of board diversity in enhancing between ESG and Indonesian's Islamic public listed firms performance. The analysis model used is panel data regression with a Fixed Effect Model (FEM), while Moderated Regression Analysis (MRA) is employed to test the moderating variable. The sample consists of 23 public companies listed on the Indonesia Sharia Stock Index, with a total of 161 observations over the period from 2016 to 2022. The results of this study find that ESG practices have a significant positive effect on the market-based financial performance of sharia-compliant companies, as proxied by Tobin's Q. When the ESG pillars are analyzed separately, the findings indicate that environmental performance and governance have a positive influence, while social performance does not significantly affect Tobin's Q. Additionally, the variable of female board directors was found to be ineffective as a moderator. This research contributes by providing implications, particularly for policymakers to enhance their focus on sustainability practices, and for management, it emphasizes the importance of board diversity as a unique and valuable resource in maintaining trust and a positive image in the eyes of stakeholders.

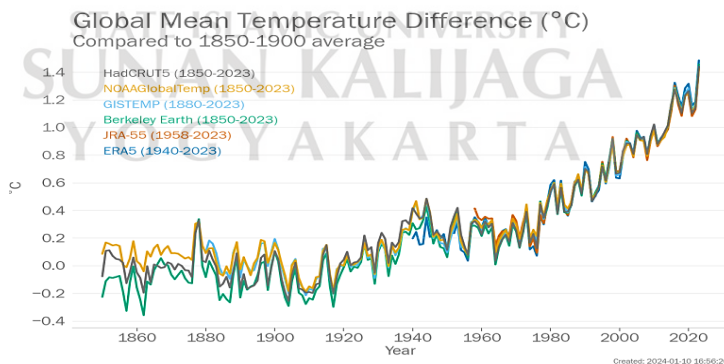
Keywords: *ESG performance, good corporate governance, firm financial performance*

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pemanasan global yang terjadi akibat peningkatan emisi karbon, degradasi lingkungan dan perubahan iklim masih menjadi tantangan besar yang dihadapi oleh negara maju maupun berkembang sampai detik ini (Fernandes et al., 2024; Sepetis, 2020). Serangkaian aktivitas bisnis dan manusia yang dihasilkan dari pembakaran bahan bakar fosil, deforestasi, dan pembuangan limbah menjadi penyebab utama dari pemanasan global (Barbosa et al., 2023). Hal ini tentu semakin berdampak buruk akibat ekspansi bisnis yang dilakukan perusahaan secara masif dengan tidak diimbangi tindakan pencegahan dan pengelolaan secara tepat.



Gambar 1. 1 Grafik perubahan Rata-rata Suhu Global

Sumber: Data World Meteorological Organization, 2024

Berdasarkan laporan Organisasi Meteorologi Dunia (2024), rata-rata suhu global pada tahun 2023 mencapai 1,40°C sedangkan di tahun 2024, rata-rata suhu global mengalami peningkatan mencapai 1,57 °C (Periode Januari – September 2024) diatas rata-rata masa pra industri. Kenaikan ini melampaui ambang batas ketetapan dalam perjanjian iklim Paris yaitu 1,50°C. Sementara itu, tahun 2023 menjadi periode dengan tingkat konsentrasi karbon dioksida tertinggi yaitu 420 ppm yang meningkat sebesar 51% dari tahun 1750 (World Meteorological Organization, 2024). Terjadinya pemanasan global tidak hanya merusak tatanan bumi tetapi juga akan berdampak pada perekonomian global dan kesejahteraan masyarakat. Atas dasar persoalan tersebut, Perserikatan Bangsa-Bangsa pada tahun 2015 menetapkan *Sustainable Development Goals* (SDGs) yang terdiri dari 17 tujuan pembangunan berkelanjutan di tahun 2030 untuk mengatasi berbagai tantangan global yang berbasis pada tiga pilar yaitu ekonomi, sosial dan lingkungan (UN, 2015).

Agenda SDGs sejalan dengan konsep *Triple Bottom Line* yang dikembangkan oleh Elkington (1997) sebagai rujukan terhadap strategi bisnis yang berkelanjutan. Konsep *Triple Bottom Line* (TBL) menitikberatkan pada tiga aspek yaitu *Profit, People,*

dan *Planet* (Elkington, 1997). Konsep ini menegaskan bahwasanya perusahaan tidak hanya harus memperhatikan keuntungan finansial (*profit*), tetapi juga harus memperhatikan kesejahteraan masyarakat sekitar (*people*) dan berperan aktif dalam pelestarian lingkungan (*planet*) yang kemudian akan menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan dan dalam jangka waktu panjang (Elkington, 1997; Goh et al., 2020; Makhdalena et al., 2023). Lebih lanjut, tuntutan dari pihak-pihak yang memiliki kepentingan (*stakeholders*) dalam masalah lingkungan dan sosial telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk lebih dapat mendukung pembangunan jangka panjang yang telah tercantum pada kerangka *Sustainable Development Goals* (SGDs) (Sahyan et al., 2022).

Kerangka keberlanjutan juga erat kaitannya dengan ajaran Islam. Keadilan sosial dan ekonomi menjadi bagian integral dari pembangunan berkelanjutan, di mana semua individu memiliki hak untuk mendapatkan manfaat dari sumber daya yang tersedia. Praktik bisnis di dalam Islam tidak hanya semata-mata berfokus pada *profit orientation* tetapi sebagai upaya dalam rangka menciptakan *maslahah* (Darmawan, 2022; Ghoniyah et al., 2024). Selain itu, bisnis yang berlandaskan nilai-nilai Islam akan menjadi tolak ukur

dari terbentuknya manajemen perusahaan yang bersih dan baik (Ghoniya et al., 2024; Hassan, 2020) . Sehingga, implementasi dari keadilan sosioekonomi dan meratanya distribusi pendapatan menjadi salah satu bagian dari falsafah moral Islam yang didasarkan pada persaudaran dan kemanusiaan. Hal ini telah dijelaskan dalam QS. Al-A'raf: 56

(وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا إِنَّ رَحْمَتَ اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ ٥٦)

Artinya: “Janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi setelah diatur dengan baik. Berdoalah kepada-Nya dengan rasa takut dan penuh harap. Sesungguhnya rahmat Allah sangat dekat dengan orang-orang yang berbuat baik” (QS. Al-A'raf: 56).

Meningkatnya kesadaran investor terkait dengan isu-isu keberlanjutan, permasalahan sosial-lingkungan dan tindakan ilegal perusahaan dalam rangka memaksimalkan keuntungan telah berdampak terhadap perkembangan praktik bisnis yang diadopsi oleh perusahaan (Zhang et al., 2020). Pengungkapan informasi yang berhubungan dengan aktivitas keberlanjutan perusahaan menjadi salah satu tanggungjawab perusahaan terutama berasal dari meningkatnya perhatian *stakeholder* terhadap isu-isu

keberlanjutan dan tuntutan tindakan perusahaan untuk menjawabnya (Eccles et al., 2015). Di Indonesia, regulasi terkait dengan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan telah diatur melalui Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas dan Peraturan Pemerintah No 47 tahun 2012. Kebijakan ini juga diperkuat dengan terbitnya standard dan pedoman GRI (*Global Reporting Initiative*) tentang pelaporan keberlanjutan organisasi.

Kinerja lingkungan (*environmental*), sosial (*social*) dan tata kelola (*governance*) yang baik dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Aydogmus et al., 2022; Habib & Mourad, 2023; Makhdalena et al., 2023; Wu et al., 2022). Perusahaan yang mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan (ESG) mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan sumber daya yang ada dalam rangka mencapai tujuan jangka panjang perusahaan (Ruan & Liu, 2021). Dalam hal ini, kinerja keuangan dapat dipergunakan sebagai tolak ukur investor sebelum mengambil keputusan berinvestasi dengan mempertimbangkan tingkat pengembalian yang diterima dan meminimalkan risiko kerugian. Secara umum, kinerja keuangan perusahaan dapat diukur melalui beberapa pendekatan, dua

diantarannya yaitu pengukuran kinerja keuangan berdasarkan akuntansi dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan pengukuran kinerja keuangan berdasar pasar yang diukur dengan *return* saham (Tandelilin, 2010). Penelitian ini menggunakan proksi dari Tobin's Q sebagai *market-based measurement*. Nilai perusahaan menunjukkan bagaimana publik melihat dan mengevaluasi kinerja perusahaan sebagai dasar penentuan *return* dan *risk* di masa yang akan datang. Nilai yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja saat ini dan prospek masa depan perusahaan (Khamis et al., 2015).

Menurut Qoyum (2022) baik perusahaan konvensional maupun perusahaan Islam, strategi investasi bergantung pada dua jenis informasi utama yaitu informasi fundamental yang meliputi laporan keuangan, pertumbuhan perusahaan dan kondisi perusahaan sedangkan informasi teknis berasal dari kinerja masa lalu. Aktivitas tanggungjawab sosial perusahaan yang disampaikan di dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*) maupun tergabung dalam laporan keuangan menjadi bentuk dari implementasi tanggungjawab perusahaan dan alat komunikasi kepada para *stakeholder* (Abeysekera, 2022; Fuadah et al., 2022). Perusahaan yang

mengintegrasikan prinsip keberlanjutan dalam aktivitas operasionalnya menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka panjang (Freeman, 1994; Tahmid et al., 2022). Konsep keberlanjutan sebenarnya merupakan refleksi atas pemenuhan tuntutan dari para pemangku kepentingan mengenai informasi tentang aktivitas perusahaan terutama dalam hal ekonomi, sosial dan lingkungan (Sahyan et al., 2022).

ESG merupakan suatu istilah yang secara umum dipergunakan untuk mengevaluasi kinerja nonfinansial perusahaan (Atan et al., 2018; Ruan & Liu, 2021). Kriteria ESG diadopsi oleh perusahaan untuk memantau dan mengendalikan dampak kegiatan bisnis terhadap lingkungan internal dan eksternal ke dalam proses pengambilan keputusan investasi (Aydognmus et al., 2022). ESG didasarkan pada tiga aspek utama yaitu dimensi lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan. Dimensi lingkungan (*environmental*) melibatkan penilaian jejak karbon perusahaan, penggunaan sumber daya alam (konsumsi dan efisiensi energi). Dimensi sosial (*social*) mencakup hubungan perusahaan dengan karyawan, pemasok, mitra, klien dan komunitas termasuk juga dalam mendukung isu-

isu seperti kesetaraan, keragaman di tempat kerja, hak asasi manusia dan kontribusi sosial perusahaan. Sedangkan dimensi tata kelola (*governance*) terkait dengan kepemimpinan, kontrol internal, hak pemegang saham, kebijakan anti korupsi dan praktik transparansi serta akuntabilitas (Alareeni & Hamdan, 2020; Tahmid et al., 2022). Maka dari itu, faktor ESG menjadi penting untuk dipertimbangkan oleh perusahaan syariah maupun konvensional dalam rangka memenuhi tanggung jawab sosial perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji dampak pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan namun hasil dari penelitian-penelitian tersebut cenderung kontradiktif. Makhdalena et al (2023) berpendapat bahwa kinerja ESG dapat meningkatkan citra positif perusahaan yang pada gilirannya meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan Aydogmus et al (2022) Tahmid et al (2022) dan Alareeni & Hamdan (2020) menemukan bahwa secara keseluruhan kinerja ESG memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap Tobin's Q dan profitabilitas. Berbanding terbalik dengan penelitian Ruan & Liu (2021) yang menemukan kinerja ESG berpengaruh secara negatif terhadap Tobin's Q.

Lebih lanjut, ketika kinerja ESG di pecah menjadi sub komponen, Tahmid et al. (2022) dalam penelitiannya menemukan bahwa kinerja tata kelola tidak memiliki pengaruh sedangkan kinerja lingkungan dan sosial memiliki pengaruh yang positif terhadap Tobin's Q. Hasil penelitian Ahmad et al (2021) menunjukkan pengaruh yang positif antara kinerja ekonomi dan sosial (S). Sedangkan kinerja lingkungan (E), tata kelola (G) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai pasar. Temuan lainnya dikonfirmasi oleh Aydogmus et al. (2022) yang menyatakan bahwa skor sosial dan tata kelola berhubungan positif dan signifikan sedangkan skor lingkungan tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Penelitian Prabawati & Rahmawati (2022) dan Saygili et al (2022) menemukan kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q pada perusahaan ASEAN. Berbeda dengan hasil penelitian Tahmid et al (2022) yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara kinerja lingkungan (E) terhadap nilai perusahaan. Penelitian Habib & Mourad (2023) membuktikan bahwa kinerja tata kelola yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian mengenai hubungan kinerja keberlanjutan terhadap kinerja keuangan perusahaan menjadi dasar peneliti untuk mempertimbangkan tata kelola sebagai variabel moderasi. Melalui tata kelola yang baik, perusahaan dapat melakukan analisis jauh lebih mendalam terhadap kegiatan operasional termasuk dalam lingkup pengungkapan aktivitas keberlanjutan (Barbosa et al., 2023). Moderasi variabel tata kelola perusahaan yang dapat tercermin dari keberagaman anggota dewan direksi perusahaan didasarkan pada rujukan penelitian (Bifulco et al., 2023; Elbardan et al., 2023; Kuzey et al., 2021; Orazalin et al., 2022). Keberagaman sumber daya dapat mendukung suatu perusahaan dalam meningkatkan inovasi melalui pengembangan solusi alternatif dan untuk meningkatkan hubungan eksternal yang selanjutnya dapat membantu organisasi dalam memahami dan merespons lingkungannya, memberikan saran, pengetahuan dan hubungan, sehingga mendorong kolaborasi dan kerja sama dengan pemangku kepentingan utama (Abdullah et al., 2024; Chouaibi et al., 2021).

Selain itu, salah satu karakter utama dalam lingkup tata kelola perusahaan adalah keberagaman gender. Moderasi dari hubungan antara kinerja keberlanjutan

terhadap kinerja perusahaan didasarkan pada rujukan penelitian (Chouaibi et al., 2021; Kahloul et al., 2022; Khunkaew et al., 2023). Keberagaman gender mengacu pada kehadiran wanita di dalam struktur anggota dewan. Brahman et al (2020) berpendapat bahwa direktur wanita memiliki nilai-nilai kepribadian, pola komunikasi dan gaya kepemimpinan yang cenderung berbeda dalam mencapai tujuan organisasi. Dalam konteks ESG, penelitian Chairina & Tjahjadi (2023) dan Chouaibi et al. (2021) menemukan keberagaman gender berpengaruh positif terhadap kinerja ESG di perusahaan ASEAN. Lebih lanjut penelitian Elamer & Boulhaga (2024) menemukan bahwa komite proporsi direksi wanita memoderasi hubungan antara kontroversi ESG terhadap Tobin's Q pada perusahaan non keuangan di Eropa.

Inkonsistensi dalam hasil penelitian sebelumnya membuat penulis tertarik untuk meneliti dan mengembangkan penelitian secara lebih lanjut mengenai hubungan antara kinerja lingkungan (E), sosial (S) dan tata kelola (G) terhadap kinerja keuangan berbasis pasar yang diproksikan dengan Tobin's Q dengan tata kelola sebagai variabel moderasi pada perusahaan saham syariah di Indonesia. Komite keberlanjutan dan dewan direksi perempuan yang

menjadi proksi dari tata kelola dipilih sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini didasarkan oleh seberapa besar keberadaan komite keberlanjutan dan kehadiran perempuan dalam anggota dewan direksi guna rangka mendorong strategi aktivitas keberlanjutan perusahaan melalui kinerja ESG dalam rangka menjaga memenuhi tuntutan dan hubungan baik kepada seluruh *stakeholder* guna memastikan kelangsungan operasional perusahaan dalam jangka panjang.

Oleh karena itu, berdasarkan *fenomena gap* dan *research gap* yang telah dipaparkan pada bagian latar belakang, maka peneliti tertarik meneliti dan mengkaji secara lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keberlanjutan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Syariah Indonesia dengan Tata Kelola sebagai Variabel Moderasi”**. Perusahaan saham syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dipilih sebagai objek dalam penelitian ini karena ISSI dapat menjadi tolak dari kinerja pasar saham syariah secara keseluruhan yang dapat dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan investasi. Peneliti juga menambahkan beberapa variabel kontrol. Penelitian sebelumnya telah menyimpulkan bahwa karakteristik perusahaan menjadi variabel yang relevan untuk menjadi kontrol

dalam menguji kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan dan umur perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah kinerja ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia?
2. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia?
3. Apakah kinerja sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan perusahaan saham syariah di Indonesia?
4. Apakah kinerja tata kelola berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia?
5. Apakah dewan komite keberlanjutan memoderasi hubungan antara kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia?
6. Apakah dewan direksi perempuan memoderasi hubungan antara kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis bagaimana kinerja ESG, kinerja lingkungan (*environmental performance*), kinerja sosial (*social performance*) dan kinerja tata kelola (*governance performance*) dalam mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan saham syariah di Indonesia dengan tata kelola sebagai variabel moderasi.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam hal:

1. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan ataupun pertimbangan bagi perusahaan agar lebih dapat memperhatikan aspek-aspek keberlanjutan dalam rangka mendukung program pembangunan berkelanjutan secara berkesinambungan dengan kehadiran komite keberlanjutan yang menjadi cerminan bahwa perusahaan benar-benar serius dalam menanggapi isu masalah global. Di sisi lain, adanya kesamaan hak dan kebebasan diskriminasi juga menjadi peluang bagi perusahaan dapat memberikan

hak yang sama baik laki-laki maupun wanita untuk memiliki andil di dalam proses pembuatan kebijakan dan pengambilan keputusan.

2. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat mengisi kesenjangan dari literatur terkait praktik keberlanjutan perusahaan yang berfokus pada lingkungan, sosial dan tata kelola dengan mengkolaborasikan komite keberlanjutan dan dewan direksi perempuan yang dapat memberikan pandangan berbeda terkhusus pada investasi terkait praktik keberlanjutan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis peran keberagaman anggota dewan dalam memoderasi kinerja keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Peneliti menggunakan *ESG Combined Score*, kinerja lingkungan, kinerja sosial dan kinerja tata kelola sebagai indikator dari kinerja keberlanjutan, komite keberlanjutan dan proporsi dewan direksi wanita sebagai indikator tata kelola perusahaan serta Tobin's Q sebagai indikator dari kinerja perusahaan berbasis pasar. Adapun sampel dalam penelitian ini sebanyak 23 perusahaan yang konsisten terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia dari tahun 2016-2022. Dari hasil pengujian yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kinerja ESG memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan berbasis pasar, sehingga hasil penelitian ini mendukung teori stakeholder. Keterlibatan perusahaan dalam aktivitas sosial dapat membantu perusahaan untuk membangun dan memelihara hubungan baik dalam rangka memenuhi tuntutan pemangku kepentingan serta mempertahankan citra perusahaan

dengan mendapatkan legitimasi dari masyarakat yang pada gilirannya berdampak positif terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan berbasis pasar. Hasil penelitian ini konsisten dengan *stakeholder* teori. Manajemen praktik lingkungan yang baik akan dapat menekan risiko biaya tidak terduga. Di sisi lain, perusahaan yang memperhatikan dengan isu-isu lingkungan dapat meningkatkan citra positif, memperoleh legitimasi yang tinggi dari *stakeholder* dan meningkatkan daya saing perusahaan dibandingkan yang pada gilirannya berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

2. Kinerja sosial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan berbasis pasar. Hal ini dapat dikarenakan belum maksimalnya kualitas implementasi tanggung jawab sosial yang dampaknya dapat dirasakan oleh kalangan masyarakat luas terutama. Selain itu, upaya dari tindakan tanggung jawab sosial mungkin tidak relevan dengan kebutuhan atau harapan masyarakat sehingga tidak berdampak signifikan.

3. Kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan berbasis pasar, sehingga hasil penelitian ini mendukung teori *stakeholder* dan teori agensi. Mekanisme tata kelola yang baik dan transparan akan memberikan informasi yang lebih bermanfaat bagi investor dan pengguna lain untuk mengurangi asimetris informasi dan menekan biaya agensi yang dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4. Komite keberlanjutan memperlemah hubungan antara kinerja ESG dan Tobin's Q. Komite keberlanjutan menjadi alat dalam rangka memonitor dan mengawasi implementasi terkait praktik ESG secara berkelanjutan. Namun peran komite keberlanjutan tidak berjalan secara optimal karena hanya dapat mewakili isyarat simbolis bagi perusahaan untuk menarik *stakeholder*.
5. Dewan direksi perempuan tidak mampu memoderasi hubungan antara ESG performance dan Tobin's Q. Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari hasil interaksi moderasi antara direksi perempuan dan kinerja ESG terhadap Tobin's Q dikarenakan mayoritas dewan direksi pada sampel perusahaan masih didominasi oleh laki-laki. Oleh karena itu, kecilnya proporsi dewan direksi perempuan tidak

mampu memoderasi antara *ESG Performance* dan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

B. Implikasi

Adapun implikasi dari hasil penelitian dari serangkaian pengujian dan analisis mendalam yang telah dilakukan maka penelitian ini memiliki implikasi pada:

- 1 Hasil penelitian ini menekankan pentingnya manajemen perusahaan untuk lebih memperhatikan kualitas dan kuantitas praktik-praktik ESG. Kepedulian perusahaan akan praktik keberlanjutan membuktikan memberikan dampak positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Dalam hal ini, praktik ESG sinyal positif bagi para stakeholder karena perusahaan dinilai tidak hanya mementingkan diri sendiri dan pemegang saham tetapi juga menunjukkan kepedulian perusahaan kepada lingkungan dan masyarakat sekitar. Sehingga implementasi keberlanjutan dari praktik bisnis dapat memberikan citra yang positif dan menjaga hubungan baik di mata pemangku kepentingan yang diperkuat dengan kehadiran komite keberlanjutan dalam memonitoring dan mengontrol aktivitas ESG agar dapat menyelaraskan kepentingan antar berbagai pihak.

- 2 Bagi akademik, hasil penelitian ini dapat mengisi dan melengkapi *gap* literatur dalam penelitian dengan mempertimbangkan peran dari kehadiran komite keberlanjutan dan dewan direksi perempuan terhadap praktik ESG perusahaan khususnya pada perusahaan publik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.

C. Keterbatasan

Penulis menyadari masih banyak keterbatasan dari penelitian yang telah dilakukan. Adapun keterbatasan dari hasil penelitian ini yaitu:

1. Sampel yang dipergunakan hanya terbatas pada perusahaan publik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia.
2. Keterbatasan variabel yang digunakan dalam model penelitian.
3. Alat analisis yang dipergunakan.

D. Saran

Berdasarkan hasil yang diperoleh, kesimpulan dan juga keterbatasan dari penelitian yang telah dilakukan maka saran yang dapat penulis sampaikan untuk penelitian selanjutnya agar lebih baik yaitu:

1. Mengecek dan memastikan data yang dipergunakan telah lengkap dan dapat diukur.
2. Menambahkan variabel lain ataupun memperluas obyek penelitian agar implikasi dari hasil penelitian dapat digeneralisasikan.
3. Menggunakan *software* yang lebih *update* seperti stata.

E. Rekomendasi

Berikut beberapa rekomendasi yang dapat dipertimbangkan oleh perusahaan maupun lembaga penilaian ESG:

Rekomendasi untuk Perusahaan

1. Perusahaan harus memperketat kebijakan tata kelola perusahaan dengan meningkatkan akuntabilitas untuk menambah partisipasi anggota perempuan di dewan direksi.
2. Perusahaan dapat mempertimbangkan regulasi atau indikator dari keberhasilan kerja terhadap kehadiran komite keberlanjutan dalam rangka meningkatkan strategi ESG.

3. Perusahaan dapat mengembangkan strategi komunikasi ESG yang efektif untuk meningkatkan kesadaran dan komitmen *stakeholder* terhadap keberlanjutan.

Rekomendasi Untuk Matriks ESG

1. Pastikan matriks ESG terintegrasi dengan strategi bisnis perusahaan untuk memastikan keberlanjutan jangka panjang.
2. Libatkan *stakeholder* dalam proses pengembangan dan implementasi matriks ESG untuk memastikan bahwa kepentingan mereka terwakili.
3. Tetapkan target dan indikator yang spesifik, terukur, dan dapat dicapai untuk mengukur kemajuan ESG.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, A., Yamak, S., Korzhenitskaya, A., & Rahimi, R. (2024). Sustainable Development: The Role of Sustainability Committees in Achieving ESG Targets. *Business Strategy and the Environment*, 33(3), 2250–2268. <https://doi.org/10.1002/bse.3596>
- Abeysekera, I. (2022). A Framework For Sustainability Reporting. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 13(6), 1386–1409. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-08-2021-0316>
- Ahmad, N., Mobarek, A., & Roni, N. N. (2021). Revisiting The Impact of ESG on Financial Performance of FTSE350 UK Firms: Static and Dynamic Panel Data Analysis. *Cogent Business and Management*, 8(1), 1900500. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1900500>
- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG Impact on the Performance of US S&P 500-Listed Firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- Albitar, K., Hussainey, K., Kolade, N., & Gerged, A. M. (2020). ESG Disclosure and Firm Performance Before and After IR: The Moderating Role of Governance Mechanisms. *International Journal of Accounting &*

Information Management, 28(3), 429–444.
<https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2019-0108>

Alkurdi, A., Hamad, A., Thneibat, H., & Zouky, M. E. (2021). Ownership Structure's Effect on Financial Performance: An Empirical Analysis of Jordanian Listed Firms. *Cogent Business & Management*, 8, 1939930.
<https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1939930>

Ardiansyah, M. (2014). Bayang-Bayang Teori Keagenan Pada Produk Pembiayaan Perbankan Syariah. *Jurnal Wacana Hukum Islam Dan Kemanusiaan*, 14(2), 251–269.

Arifah, J. (2024). The Effect of Environmental, Social and Governance Performance on Firm Value With Firm Size as A Moderating Variable. *Journal of Universal Studies*, 4(8). <https://doi.org/10.59188/eduuvest.v4i8.1516>

Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The Impacts of Environmental, Social, and Governance Factors on Firm Performance: Panel Study of Malaysian Companies. Management of Environmental Quality. *An International Journal*, 29(2), 182–1943.
<https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>

Aydogmus, M., Gulay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22(2), 119–127.
<https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>

- Baraibar-Diez, E., & Odriozola, M. D. (2019). CSR Committees and Their Effect on ESG Performance in UK, France, Germany and Spain. *Sustainability*, 11, 5077. <https://doi.org/10.3390/su11185077>
- Barbosa, A. de S., Silva, M. C. B. C. da, Silva, L. B. da, Morioka, S. N., & Souza, V. F. de. (2023). Integration of Environmental, Social, and Governance (ESG) Criteria: Their Impacts on Corporate Sustainability Performance. *Humanities & Social Sciences Communication*, 10, 410. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01919-0>
- Basuki, A. T., & Pawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Bifulco, G. M., Savio, R., Paolone, F., & Tiscini, R. (2023). The CSR Committee as Moderator For The ESG Score and Market Value. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(6), 3231–3241. <https://doi.org/10.1002/csr.2549>
- Brahman, S., Nwafor, C., & Boateng, A. (2020). Board Gender Diversity and Firm performance: The UK Evidence. *International Journal of Financial & Economics*, 26(4), 5704–5719. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2089>
- Bridoux, F., & Stoelhorst, J. (2022). Stakeholder Theory, Strategy, and Organization: Past, Present and Future.

Anniversary Essay Issue, 20(4), 797–809.
<https://doi.org/10.1177/14761270221127628>

Buallay, A. (2019). Is Sustainability Reporting (ESG) Associated With Performance? Evidence From The European Banking Sector. *Management of Environmental Quality*, 30(1), 98–115.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>

Carmo, C., Alves, S., & Quaresma, B. (2022). Women on Boards in Portuguese Listed Companies: Does Gender Diversity Influence Financial Performance? *Sustainability*, 14(10), 6186.
<https://doi.org/10.3390/su14106186>

Chairina, C., & Tjahjadi, B. (2023). Green Governance and Sustainability Report Quality: The Moderating Role of Sustainability Commitment in ASEAN Countries. *Economies*, 11(27).
<https://doi.org/10.3390/economies11010027>

Chouaibi, S., Chouaibi, J., & Rossi, M. (2020). ESG and Corporate Financial Performance: The Mediating Role of Green Innovation: UK Common Law Versus Germany Civil Law. *EuroMed Journal of Business*, 17(1), 46–71.
<https://doi.org/10.1108/EMJB-09-2020-0101>

Chouaibi, S., Chouaibi, Y., & Zouari, G. (2021). Board

- Characteristic and Integrated Reporting Quality: Evidence From ESG European Companies. *EuroMed Journal of Business*, 17(4), 425–447. <https://doi.org/10.1108/EMJB-11-2020-0121>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 23(3), 70–74. <https://doi.org/10.2307/3665623>
- Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 20(1), 92–117. <https://doi.org/10.2307/258888>
- Collatto, D., Lacerda, C., Ott, P., Campos, L. M. S., Reginato, L., & Knak, S. S. (2021). Method for Measurement and Evidencing of Environmental Debt. *Journal of Cleaner Production*, 282, 124453. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.124453>
- Darmadi, S. (2011). Board Diversity and Firm Performance: The Indonesian Evidence. *Corporate Ownership & Control*, 8(2). <https://doi.org/10.22495/cocv8i2c4p4>
- Darmawan. (2022). *Manajemen Keuangan Syariah*. UNY Press.
- Duan, Y., Yang, F., & Xiong, L. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance and Firm Value: Evidence from Chinese Manufacturing Firms.

Sustainability (Switzerland), 15(17).
<https://doi.org/10.3390/su151712858>

Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance: Moderating Effect Of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, 168, 2021.

Eccles, R. G., Krzus, M. P., & Ribot, S. (2015). Models of Best Practice in Integrated Reporting 2015. *Journal of Applied Corporate Finance*, 27(2), 103–115.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1111/jacf.12123>

Elamer, A. A., & Boulhaga, M. (2024). ESG Controversies and Corporate Performance: The Moderating Effect of Governance Mechanisms and ESG Practices. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 1–16. <https://doi.org/10.1002/csr.2749>

Elbardan, H., Uyar, A., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2023). CSR Reporting, Assurance, and Firm Value and Risk: The Moderating Effect of CSR Committees and Executive Compensation. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 53, 100579.
<https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2023.100579>

Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of the 21st Century*. Capstone.

- Fahad, P., & Busru, S. A. (2021). CSR Disclosure and Firm Performance: Evidence from an Emerging Market. *Corporate Governance*, 21(4), 553–568. <https://doi.org/10.108/CG-05-2020-0201>
- Fernandes, C. S. F., Alves, F., & Loureiro, J. (2024). Sustainable Futures: From Causes of Environmental Degradation to Solutions. *Discover Sustainability*, 5(63). <https://doi.org/10.1007/s43621-024-00242>
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Firmansyah, E. A., Umar, U. H., & Jibril, R. S. (2023). Investigating The Effect of ESG Disclosure on Firm Performance: The Case of Saudi Arabian Listed Firms. *Cogent Economics and Finance*, 11, 2287923. <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2287923>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Freeman, R. E. (1994). The Politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions. *Business Ethics Quarterly*, 4(4), 409–421. <https://doi.org/10.2307/3857340>
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B., & de

- Colle, S. (2010). Stakeholder theory: The state of the art. *Stakeholder Theory: The State of the Art*, 1–343. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511815768>
- Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business Is To Increase Its Profit. *New York Times Magazine*, 122–126.
- Fuadah, L. L., Mukhtaruddin, M., Andriana, I., & Arisman, A. (2022). The Ownership Structure, and The Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure, Firm Value and Firm Performance: The Audit Committee as Moderating Variable. *Economies*, 10, 314. <https://doi.org/10.3390/economies10120314>
- Gaio, C., & Goncalves, T. (2022). Gender Diversity on The Board and Firm's Corporate Social Responsibility. *International Journal of Financial Studies*, 10(1), 15. <https://doi.org/10.3390/ijfs10010015>
- Garcia-Sanches, I.-M., Hussain, N., Khan, S.-A., & Martinez-Ferrero, J. (2021). Assurance of Corporate Social Responsibility: Examining The Role of Internal and External Corporate Governance Mechanisms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(1). <https://doi.org/10.1002/csr.2186>
- Ghoniya, N., Amilahaq, F., & Hartono, S. (2024). Business Sustainability Performance Through Sustainability

- Awareness and Business Work Ethics in Islamic Institution. *Cogent Business & Management*, 11(1).
<https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2303789>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giannopoulos, G., Fagernes, R. V. K., & Hossaim, K. A. B. M. A. (2022). The ESG Disclosure and The Financial Performance of Norwegian Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(6), 237.
<https://doi.org/10.3390/jrfm15060237>
- Goh, C. S., Chong, H., Jack, L., & Faris, A. F. M. (2020). Revisiting Triple Bottom Line Within The Context of Sustainable Construction. *Journal of Cleaner Production*, 252.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.119884>
- Habib, A. M., & Mourad, N. (2023). The Influence of Environmental, Social and Governance (ESG) Practice on US Firms Performance: Evidence from The Coronavirus Crisis. *Journal of Knowledge Economy*.
<https://doi.org/10.1007/s13132-023-01278-w>
- Hassan, A. (2020). *Sustainable Development and Islamic Ethical Tasks for Business-Organisations*. IntechOpen.
<https://doi.org/105772.intechopen.94492>

- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Jyoti, G., & Khanna, A. (2021). Does Sustainability Performance Impact Financial Performance? Evidence From Indian Services Sector Firms. *Sustainable Development*, 29(6), 1086–1095. <https://doi.org/10.1002/sd.2204>
- Kahloul, I., Sbair, H., & Grira, J. (2022). Does Corporate Responsibility Reporting Improve Financial performance? The Moderating Role of Board Gender Diversity. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 84, 305–314. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2022.03.001>
- Khamis, R., Hamdan, A. M., & Elali, W. (2015). The Relationship Between Ownership Structure Dimensions and Corporate Performance: Evidence from Bahrain. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 9(4), 38–56. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v9i4.4>
- Khan, A., Afeef, M., Ilyas, M., & Jan, S. (2024). Does CSR Committee Drive The Association Between Corporate Social Responsibility and Firm Performance? International Evidence. *Managerial Finance*, 50(1), 50–74. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2022-0508>
- Khunkaew, R., Wichianrak, J., & Suttipun, M. (2023).

- Sustainability Reporting, Gender Diversity, Firm Value and Corporate Performance in ASEAN Region. *Cogent Business & Management*, 10, 2200608. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2200608>
- Kumar, P., & Firoz, M. (2022). Does Accounting-based Financial Performance. *Australian Accounting, Business and Finance Journal*, 16(1), 1–33. https://doi.org/10.1007/978-3-031-11491-5_4
- Kuzey, C., Uyar, A., Nizaeva, M., & Karaman, A. S. (2021). CSR Performance and Firm Performance in the Tourism, Healthcare, and Financial Sector: Do Metrics and CSR Committees Matter? *Journal of Cleaner Production*, 319, 128802. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.128802>
- Lambey, R., Tewal, B., Sondakh, J. J., & Manganta, M. (2021). The Effect of Profitability, Firm Size, Equity Ownership and Firm Age on Firm Value (Leveragr Basis): Evidence from The Indonesian Manufacturer Companies. *Archives of Business Review*, 9(1), 128–139. <https://doi.org/10.14738/ab4.91.9649>
- Liu, H., Wu, K., & Zhou, Q. (2022). Whether and How ESG Impacts on Corporate Financial Performance in The Yangtze River Delta of China. *Sustainability*, 14, 16584. <https://doi.org/10.3390/su142416584>
- Makhdalena, Zulvina, D., Amelia, R. W., & Wicaksono, A. P.

- (2023). Environmental, Social, Governance in Developing Countries: Evidence from Southeast Asian. *Etikonomi*, 22(1), 65–78. <https://doi.org/10.15408/etk.v22i1.25271>
- Matikainen, L. S. (2022). Addressing Sustainability in the Mining Industry Through Stakeholder Engagement. *South Asian Journal of Business and Management Cases*, 11(1), 35–48. <https://doi.org/10.1177/22779779221078673>
- Menicucci, E., & Paolucci, G. (2022). Board Diversity and ESG Performance: Evidence From Italian Banking Sector. *Sustainability*, 14, 13447. <https://doi.org/10.3390/su142013447>
- Mu, H., Xu, J., & Chen, S. (2023). The Impact of Corporate Social Responsibility Types on Happiness Management: A Stakeholder Theory Perspective. *Journal of Management History*, 62(2). <https://doi.org/10.1108/MD-02-2023-0267>
- Nguyen, C. T., Nguyen, L. T., & Nguyen, N. Q. (2022). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Case in Vietnam. *Cogent Economics and Finance*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2075600>
- Orazalin, N., Kuzey, C., Uyar, A., & Karaman, A. S. (2022).

Does CSR Contribute To The Financial Sector's Financial Stability? The Moderating Role of A Sustainability Committee. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 25(1), 105–125.
<https://doi.org/10.1108/jaar-12-2022-0329>

Organization, W. M. (2024). *Provisional State of The Global Climate 2024*.

Ouni, Z., Mansour, J. Ben, & Arfaoui, S. (2020). Board/Executive Gender Diversity and Firm Financial Performance in Canada: The Mediating Role of Environmental, Social and Governance Orientation. *Sustainability*, 12(20), 8386.
<https://doi.org/10.3390/su12208386>

Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency Theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95.
<https://doi.org/10.1177/0974686217701467>

Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). The Effects of Environmental, Social and Governance Scores on Firm Values In ASEAN Member Countries. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 26(2), 119–129.
<https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art2>

Pulino, S. B., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm

Performance? *Sustainability*, 14, 7595.
<https://doi.org/10.3390/su14137595>

Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance? *Sustainability (Switzerland)*, 14(13), 1–18.
<https://doi.org/10.3390/su14137595>

Qaseem, A., Al-Duais, S. D., Wan-Hussin, W. N., Bamahros, H. M., Alquhaif, A., & Thomran, M. (2022). Institutional Ownership Types and ESG Reporting: The Case Of Saudi Listed Firms. *Sustainability*, 14, 11316.
<https://doi.org/10.3390/su141811316>

Qoyum, A., Sakti, M., Thaker, H. M. T., & AlHashfi, R. U. (2022). Does the Islamic Label Indicate Good Environmental, Social and Governance (ESG) Performance? Evidence from Sharia-Compliant Firms in Indonesia and Malaysia. *Borsa Istanbul Review*, 22(2), 306–320. <https://doi.org/10.1016/J.BIR.2021.06.001>

Rahmaniati, N. P. G., & Ekawati, E. (2024). The Role of Indonesian Regulators On The Effectiveness of ESG Implementation In Improving Firms' Non-Financial Performance. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2293302.
<https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2293302>

Refinitiv. (2022). *Environmental, Social and Governance*

Scores From Revinitif. An LSEG Business.

Reuters, T. (2018). *Thomson Reuters ESG Score*. Thomson Reuters Eikon.

Ruan, L., & Liu, H. (2021). Environmental, Social, Governance Activities and Firm Performance: Evidence from China. *Sustainability*, 13(2), 767. <https://doi.org/10.3390/su13020767>

Rwakihembo, J., Aryatwijuka, W., Kalinda, P., & Nimusiima, P. (2023). Firm Age and Financial Performance: The Firm Life-Cycle Theoretical Perspective of Private Limited Companies in Uganda. *International Journal of Business Strategies*, 8(1), 30–42.

Sahyan, N. F., Kalejahi, N. M., & Zahed, M. A. (2022). Sustainable Development Goals (SDGs) as a Framework for Corporate Social Responsibility (CSR). *Sustainability*, 14, 1222. <https://doi.org/10.3390/su14031222>

Saygili, E., Arslan, S., & Birkan, A. O. (2022). ESG Practices and Corporate Financial Performance: Evidence From Borsa Istanbul. *Borsa Istanbul Review*, 22(3), 525–533. <https://doi.org/10.1016/J.BIR.2021.07.001>

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business*. British Library.

Sepetis, A. (2020). A Holistic Sustainable Finance Model For

- The Sustainable Capital Market. *Journal of Financial Risk Management*, 9, 99–125.
<https://doi.org/10.4236/jfrm.2929.92006>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. ALFABETA.
- Tahmid, T., Hoque, M. N., Said, J., & Saona, P. (2022). Cogent Business & Management Does ESG initiatives yield greater firm value and performance ? New evidence from European firms Does ESG initiatives yield greater firm value and performance? New evidence from European firms. *Cogent Business & Management*, 9(1).
<https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2144098>
- Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29. <https://doi.org/10.2307/1991374>
- Umar, A. U. A. Al, & Haryono, S. (2022). Kinerja Keuangan Bank Syariah: Perbandingan Studi dari Indonesia, Malaysia, Arab Saudi dan United Emirates Arab. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1830–1840.
<https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.822>
- UN. (2015). *Transforming Our World: The 2030 Agenda For Sustainable Development*.
<https://sustainabledevelopment.un.org/content/document/s/21252030> Agenda for Sustainable Development

web.pdf

- Waheed, A., Hussain, S., Hanif, H., Mahmood, H., & Malik, Q. A. (2021). Corporate Social Responsibility and Firm Performance: The Moderation of Investment Horizon and Corporate Governance. *Cogent Business & Management*, 8, 1938349. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1938349>
- Wibowo, Y. K., & Honggowati, S. (2022). The Influence of Firm Age on Profitability Performance of Indonesian Manufacturing Companies With The Age Level of Directors as Moderating Variable. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 22(2), 303–319. <https://doi.org/10.20961/jab.v22i2.844.g168>
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika*. Ekonosia.
- Wirba, A. V. (2023). Corporate Social Responsibility (CSR): The Role of Government in Promoting CSR. *Journal of the Knowledge Economy*. <https://doi.org/10.1007/s13132-023-01185-0>
- Wu, S., Li, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability*, 14, 14507. <https://doi.org/10.3390/su142114507>
- Yu, X., & Xiao, K. (2022). Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for

Chinese Enterprises. *Sustainability*, 14, 16940.
<https://doi.org/10.3390/su142416940>

Zaid, M. A. A., Wang, M., Adib, M., Sahyouni, A., & Abuhijleh, S. T. F. (2020). Boardroom Nationality and Gender Diversity: Implications For Corporate Sustainability Performance. *Journal of Cleaner Production*, 251, 119652.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.229652>

Zhang, F., Qin, X., & Liu, L. (2020). The Interaction Effect Between ESG and Green Innovation and Its Impact on Firm Value from The Perspective of Information Disclosure. *Sustainability*, 12(5), 1866.
<https://doi.org/10.3390/su12051866>