

CEO Overconfidence dan CEO Power terhadap Sustainability Performance: Peran Moderasi Dewan Independen

(CEO Overconfidence and CEO Power on Sustainability Performance: The Moderating Role of Independent Boards)

Mariska Ramadana^{1*}, Serena Phang², Ria Karina³

Universitas Internasional Batam, Batam, Indonesia^{1,2,3}

mariska@uib.ac.id^{1*}, 2142069.serena@uib.edu², ria@uib.ac.id³



Riwayat Artikel

Diterima pada 1 Desember 2024

Revisi 1 pada 20 Desember 2024

Revisi 2 pada 27 Desember 2024

Revisi 3 pada 31 Desember 2024

Disetujui pada 3 Januari 2025

Abstract

Purpose: This study looks at how CEO overconfidence and power impact business sustainability performance while taking the independent board's moderating function into account.

Methodology: Using multiple regression approaches, the study method examines the association between the variables by analyzing secondary data from public businesses listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and sustainability reports released between 2018 and 2022.

Results: The analysis's findings demonstrate that CEO power and overconfidence significantly impact corporate sustainability performance, and that an independent board's function cannot mitigate this relationship. This could imply that although independent boards serve as checks and balances, they might not have as much authority to affect or counteract choices made by a CEO who is extremely self-assured and influential.

Conclusions: The individual attributes of a CEO, such as overconfidence and power, play a significant role in determining a company's sustainability performance.

Limitations: This study faces several limitations, including reliance on secondary data sourced from the company's annual reports, a restricted range of analyzed variables, and the application of multiple linear regression analysis, which may not fully account for the intricate relationships between variables.

Contributions: This research contributes to the advancement of corporate governance theory and practice in the context of sustainability.

Keywords: CEO Overconfidence, CEO Power, Independent Board, Sustainability Performance

How to cite: Ramadana, M., Phang, S., Karina, R. (2025). CEO Overconfidence dan CEO Power terhadap Sustainability Performance: Peran Moderasi Dewan Independen. *Studi Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 4(2), 405-417.

1. Pendahuluan

Environmental, Social, and Governance (ESG) merujuk pada tiga aspek utama yang digunakan untuk menilai keberlanjutan dan dampak etis suatu perusahaan, yang kini semakin dianggap sebagai komponen penting dalam menciptakan nilai berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan (Chen & Huang, 2024); (Ichdan & Maryani, 2024); (Zumente & Bistrova, 2021). Dalam hal ini, peran *Chief Executive Officer* (CEO) menjadi sangat penting dalam mengarahkan organisasi menuju praktik dan kinerja yang berkelanjutan (Candy & Delfina, 2023); (Francoeur, Lakhali, Gaaya, & Saad, 2021). Meski demikian, di tengah tuntutan akan keberlanjutan ini, pengaruh karakteristik CEO, terutama terkait

overconfidence dan *power* para CEO, masih menjadi isu yang menarik dan sering diperdebatkan (Chyz, Gaertner, Kausar, & Watson, 2019).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah CEO dengan tingkat kepercayaan diri yang berlebihan dan kekuasaan yang terkonsentrasi dapat membuat keputusan yang mempengaruhi keberlanjutan perusahaan secara negatif. Penelitian menunjukkan bahwa CEO *overconfidence* yang didefinisikan sebagai keyakinan berlebihan CEO pada kemampuan dan penilaiannya sendiri, dapat berdampak signifikan pada pengambilan keputusan perusahaan serta perilaku pengambilan risiko (Cho, Chung, & Young, 2019); (Chyz et al., 2019). Meskipun tingkat kepercayaan diri yang moderat dapat mendorong inovasi dan fleksibilitas strategis, *overconfidence* berpotensi menghasilkan keputusan yang tidak bijaksana, alokasi sumber daya yang kurang tepat, dan memperbesar risiko terhadap fluktuasi pasar (Phua, Tham, & Wei, 2018); (Wang, 2021). Selain itu, konsentrasi CEO *power* dalam perusahaan sering kali dikaitkan dengan pengambilan keputusan yang terpusat, menurunnya akuntabilitas, dan risiko konflik kepentingan, yang memunculkan kekhawatiran terkait dampaknya pada *sustainability performance*.

Upaya meningkatkan *sustainability performance*, perusahaan juga harus memastikan bahwa tata kelola perusahaan dilakukan dan diawasi dengan baik, salah satu nya dengan mengandalkan peran dan fungsi dari *board independence*. *Board independence*, yang terdiri dari para direktur yang bebas dari pengaruh manajerial dan konflik kepentingan, ditugaskan untuk memberikan pengawasan dan keseimbangan terhadap kekuasaan eksekutif dan menjaga kepentingan pemangku kepentingan (Alie, Fitri, Desmon, Nasir, & Meidasari, 2024); (Romano, Cirillo, Favino, & Netti, 2020). Namun demikian, sejauh mana *board independence* mampu memoderasi pengaruh CEO *overconfidence* dan CEO *power* terhadap *sustainability performance* masih belum banyak dieksplorasi.

Untuk menjembatani kesenjangan penelitian ini, studi ini bertujuan untuk mengeksplorasi dampak dari CEO *Overconfidence* dan CEO *Power* terhadap kinerja keberlanjutan, yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance* atau *ESG*). Kinerja keberlanjutan yang dimaksud meliputi kemampuan perusahaan untuk meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan, meningkatkan kesejahteraan sosial, serta menerapkan praktik tata kelola yang transparan dan bertanggung jawab, dengan penekanan khusus pada peran moderasi dewan independen. Dengan menganalisis interaksi antara atribut CEO, mekanisme tata kelola, dan hasil organisasi, penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi dalam memperdalam pemahaman mengenai dinamika kompleks yang memengaruhi perilaku dan kinerja perusahaan dalam upaya menciptakan nilai berkelanjutan.

Penelitian sebelumnya telah meneliti efek individu dari CEO *Overconfidence*, CEO *Power*, dan independensi dewan terhadap hasil organisasi, perhatian yang diberikan kepada pengaruh gabungan mereka terhadap kinerja keberlanjutan masih terbatas. Dengan mengintegrasikan variabel-variabel kunci ini dalam kerangka kerja yang komprehensif, penelitian ini menawarkan perspektif baru tentang keterkaitan antara atribut CEO, struktur tata kelola, dan hasil keberlanjutan. Selain itu, pemeriksaan dewan independen sebagai moderator menambah nuansa pada literatur yang ada dengan menyoroti pentingnya mekanisme tata kelola yang efektif dalam memitigasi potensi risiko dan mempromosikan praktik-praktik berkelanjutan dalam organisasi.

Ketika bisnis menghadapi tekanan yang semakin meningkat untuk menunjukkan komitmen mereka terhadap keberlanjutan, memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keberlanjutan menjadi sangat penting (Ramadana, Pratama, & Butar-Butar, 2024); (Taha, Al-Omush, & Al-Nimer, 2023). Dengan menjelaskan peran CEO *Overconfidence*, CEO *Power*, dan dewan independen dalam membentuk hasil keberlanjutan, penelitian ini memberikan wawasan yang dapat ditindaklanjuti bagi para pemimpin perusahaan, pembuat kebijakan, dan pemangku kepentingan yang berusaha untuk mendorong praktik bisnis yang berkelanjutan. Selain itu, dengan mengidentifikasi mekanisme potensial untuk meningkatkan efektivitas tata kelola dan memitigasi risiko yang terkait dengan atribut CEO, penelitian ini berkontribusi pada kemajuan teori dan praktik tata kelola perusahaan dalam konteks keberlanjutan.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Stakeholder Theory

Stakeholder Theory mengemukakan bahwa organisasi harus mempertimbangkan kepentingan dan harapan berbagai pemangku kepentingan (*stakeholder*) dalam pengambilan keputusan, termasuk pemegang saham, karyawan, pelanggan, dan masyarakat umum (Orajekwe & Ogbodo, 2023); (Velte, 2020). Dalam konteks keberlanjutan, teori ini menekankan pentingnya organisasi dalam memperhitungkan dampak sosial dan lingkungan dari keputusan dan tindakan mereka (Mahajan, Lim, Sareen, Kumar, & Panwar, 2023). Kegiatan bisnis perusahaan harus menjaga kualitas lingkungan dan menghindari kerusakan. Tekanan ini mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi mengenai lingkungan dan keberlanjutan secara transparan (Itan, Laudeciska, Karjantoro, & Chen, 2023). Penelitian sebelumnya yang menggunakan pendekatan *Stakeholder Theory* telah menyoroti pentingnya keselarasan antara kepentingan berbagai pemangku kepentingan dan praktik bisnis yang berkelanjutan (Amosh & Khatib, 2022); (Jiang, Zhang, & Tarbert, 2022); (Soto-Acosta, Cismaru, Vatamanescu, & Ciochina, 2016); (Velte, 2020); (Yeye & Egbunike, 2023).

2.2 Upper Echelon Theory

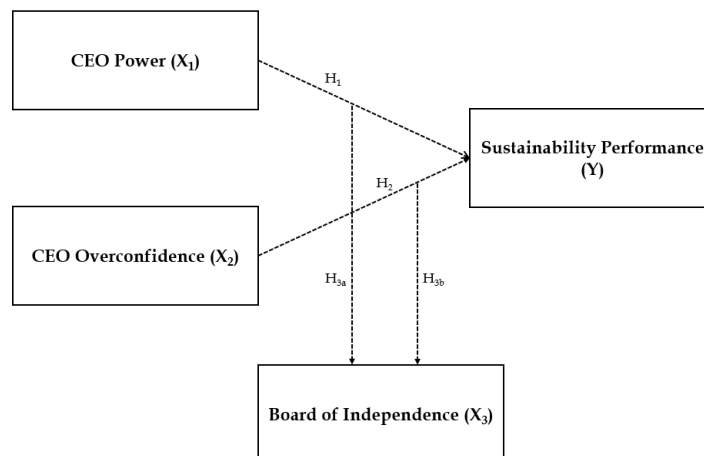
Upper Echelon Theory mengemukakan bahwa karakteristik individu tertinggi dalam hierarki organisasi, seperti CEO, mempengaruhi pengambilan keputusan dan perilaku organisasi (W. S. Lee, Sun, & Moon, 2018); (Ting, Azizan, & Kweh, 2015). Fokus pada *CEO Overconfidence* dan *CEO Power* dalam konteks ini memperkuat pemahaman bahwa karakteristik kepemimpinan individu dapat berdampak signifikan pada strategi perusahaan, alokasi sumber daya, dan kinerja organisasi (Al-Shammari, Al-Shammari, Banerjee, & Doty, 2022). Studi-studi empiris yang berbasis pada *Upper Echelon Theory* telah mengidentifikasi hubungan antara karakteristik CEO dan hasil organisasi, termasuk kinerja keuangan dan non-keuangan (Chyz et al., 2019); (Kouaib, Bouzouitina, & Jarboui, 2022); (Lin, Li, & Olawoyin, 2020); (Sutrisno, Utama, Hermawan, & Fatima, 2023).

2.3 Manajerial Power Theory

Manajerial Power Theory menekankan pentingnya distribusi kekuasaan di antara pemimpin organisasi dan stakeholders lainnya dalam menentukan hasil organisasi (Essen, Otten, & Carberry, 2015). Tingkat *CEO Power*, yang tercermin dalam kontrol atas sumber daya organisasi dan otoritas dalam pengambilan keputusan, dapat mempengaruhi dinamika internal organisasi dan interaksi dengan lingkungan eksternal. Teori ini menyoroti pentingnya memahami bagaimana distribusi kekuasaan internal mempengaruhi perilaku CEO dan kinerja perusahaan (Pucheta-Martinez & Gallego-Alvarez, 2021).

Dengan memadukan konsep-konsep dari teori-teori ini, penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai hubungan antara karakteristik CEO, terutama tingkat kepercayaan diri dan kekuasaan, dengan kinerja keberlanjutan perusahaan (Winter & Michels, 2019).

2.4 Pengembangan Hipotesis



Gambar 1. Model Penelitian
Sumber: Data Penelitian (2024)

2.4.1 *Pengaruh CEO Power Terhadap Sustainability Performance*

Seorang CEO memiliki peran kunci dalam menentukan arah dan kinerja jangka panjang perusahaan (Sarfraz, Ozturk, Shah, & Maqbool, 2020). Tingkat kekuasaan yang dimiliki CEO, seperti kontrol atas pengambilan keputusan dan alokasi sumber daya, dapat mempengaruhi implementasi praktik keberlanjutan perusahaan. CEO dengan kekuasaan yang tinggi cenderung lebih efektif dalam mendorong strategi-strategi berkelanjutan, sementara CEO dengan kekuasaan yang terbatas atau terpecah mungkin menghadapi hambatan dalam mengadopsi keputusan berkelanjutan (Cho et al., 2019); (Chyz et al., 2019); (W. S. Lee et al., 2018). Berdasarkan hal ini, diasumsikan bahwa *CEO Power* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan sama seperti penelitian (Pucheta-Martinez & Gallego-Alvarez, 2021); (Velte, 2020). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H₁: *CEO Power* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan.

2.4.2 *Pengaruh CEO Overconfidence Terhadap Sustainability Performance*

CEO Overconfidence merupakan karakteristik psikologis yang dapat mempengaruhi cara seorang CEO membuat keputusan dan mengelola perusahaan (Saidat, Bani-Khalid, Al-Haddad, & Marashdeh, 2020). CEO dengan tingkat kepercayaan diri yang tinggi cenderung lebih percaya diri dalam mengambil risiko dan mencoba strategi baru (Sutrisno et al., 2023). Namun, kepercayaan diri yang berlebihan juga dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang terlalu impulsif atau kurang dipertimbangkan, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif pada kinerja keberlanjutan perusahaan (Aabo, Hvistendahl, & Kring, 2021); (Lin et al., 2020).

Dengan demikian, diasumsikan bahwa *CEO Overconfidence* dapat memiliki pengaruh yang kompleks terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan (Berns & Klarner, 2017); (Winschel & Stawinoga, 2019). Meskipun kepercayaan diri yang tinggi dapat mendorong inovasi dan ambisi untuk mencapai tujuan berkelanjutan, risiko keputusan yang terlalu berani juga dapat mengarah pada konsekuensi yang merugikan. Berdasarkan hal ini, diasumsikan bahwa *CEO Overconfidence* berpengaruh negatif signifikan sama seperti penelitian yang dilakukan oleh (Park & Chung, 2016); (Saini & Singh, 2023); (Sutrisno et al., 2023). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H₂: *CEO Overconfidence* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan.

2.4.3 *Pengaruh CEO Power Terhadap Sustainability Performance yang dimoderasi oleh Board Independence*

Diasumsikan bahwa *CEO Power* memiliki pengaruh terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan. Namun, dugaan juga ada bahwa peran dewan independen dapat memoderasi hubungan antara *CEO Power* dan kinerja keberlanjutan. Dewan independen, yang terdiri dari anggota yang bebas dari konflik kepentingan dan memiliki tugas untuk memberikan pengawasan dan nasihat independen kepada manajemen, dapat mempengaruhi bagaimana *CEO Power* diterjemahkan ke dalam keputusan dan praktik perusahaan (Satriadi, Bagaskara, Pranoto, & Haryono, 2018).

Dengan demikian, diasumsikan bahwa keberadaan dewan independen dapat mengurangi dampak negatif dari *CEO Power* yang berlebihan atau tidak terkendali terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan (Husted & Sousa-Filho, 2019). Dewan independen dapat memberikan kontrol dan keseimbangan dalam pengambilan keputusan, serta mendorong transparansi dan pertanggungjawaban di tingkat manajemen tertinggi (Karim, Manab, & Ismail, 2023). Berdasarkan asumsi ini, hipotesis yang diajukan adalah:

H_{3a}: Peran pengaruh Moderasi Dewan Independensi memperlemah hubungan antara *CEO Power* terhadap Kinerja keberlanjutan.

2.4.4 *Pengaruh CEO Overconfidence Terhadap Sustainability Performance yang dimoderasi oleh Board Independence*

CEO Overconfidence dapat memainkan peran kunci dalam strategi dan keputusan perusahaan (Phua et al., 2018). Meskipun tingkat kepercayaan diri yang tinggi dapat memotivasi CEO untuk mengambil risiko yang diperlukan untuk mencapai pertumbuhan dan inovasi, kepercayaan diri yang berlebihan

juga dapat menyebabkan ketidakberpihakan dalam pengambilan keputusan atau kurangnya refleksi atas dampak jangka panjang dari keputusan tersebut (Villanueva-Villar, Rivo-Lopez, & Lago-Penas, 2016).

CEO Overconfidence dapat memiliki efek yang kompleks terhadap keputusan dan strategi perusahaan. Meskipun tingkat kepercayaan diri yang tinggi dapat mendorong inovasi dan ambisi, kepercayaan diri yang berlebihan juga dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang kurang dipertimbangkan atau terlalu berani (Sutrisno et al., 2023). Dewan independen, di sisi lain, memiliki tanggung jawab untuk memberikan pengawasan independen dan nasihat kepada manajemen perusahaan (Romano et al., 2020). Dalam konteks ini, diasumsikan bahwa kehadiran dewan independen dapat memoderasi dampak negatif dari *CEO Overconfidence* terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan. Dengan memberikan kontrol dan keseimbangan dalam pengambilan keputusan, serta mendorong transparansi dan pertanggungjawaban di tingkat manajemen tertinggi, dewan independen dapat memperlemah efek negatif dari *CEO Overconfidence* (Sanchez-Marin, Lozano-Reina, Baixauli-Soler, & Lucas-Perez, 2017). Berdasarkan asumsi ini, hipotesis yang diajukan adalah:

H3b: Peran pengaruh Moderasi Dewan Independensi memperlemah hubungan antara *CEO Overconfidence* terhadap Kinerja keberlanjutan.

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen berdasarkan hipotesis yang telah dirancang. Data numerik dikumpulkan dan dianalisis guna menguji hipotesis yang diajukan, dengan hasil analisis disajikan dalam laporan penelitian yang dilengkapi dengan interpretasi yang akurat.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keberlanjutan dan laporan tahunan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2022. Pemilihan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling, menghasilkan 115 perusahaan yang sesuai dengan persyaratan penelitian. Adapun kriteria seleksi mencakup: (1) perusahaan terdaftar di BEI; (2) perusahaan secara konsisten menerbitkan laporan keberlanjutan dan laporan tahunan lengkap selama periode penelitian; serta (3) laporan tahunan menyediakan informasi yang relevan untuk pengukuran variabel penelitian. Data yang dikumpulkan dianalisis menggunakan metode deskriptif, kemudian dilakukan pengujian lebih lanjut dengan model regresi dan analisis korelasi antar variabel. Proses penentuan sampel disesuaikan dengan kriteria yang telah ditetapkan.

Tabel 1. Populasi dan Sampel

No.	Deskripsi	Total
1.	Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)	921
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan Laporan Keberlanjutan	(756)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan Sustainability Report secara lengkap dari 2018 - 2022	(50)
4.	Perusahaan yang datanya tidak lengkap sesuai dengan kebutuhan pengukuran variabel penelitian	(61)
	Total jumlah sampel perusahaan	54
	Total Jumlah tahun pengamatan	5
	Total jumlah data yang teridentifikasi sebagai <i>outlier</i>	(2)
	Total jumlah sampel akhir yang dapat digunakan dalam penelitian	268

Sumber: Data penelitian (2024)

Penelitian ini menggunakan variabel independen berupa *CEO Power* dan *CEO Overconfidence*. Variabel moderasi yang digunakan adalah *Board of Independence*, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Sustainability Performance*.

Berikut adalah uraian terkait variabel-variabel yang akan diteliti:

a) *Sustainability Performance*

Sustainability Performance diukur menggunakan *Total ESG Score*, yaitu skor rata-rata dari tiga pilar (*Environmental, Social, and Governance*). Jika perusahaan mengungkapkan informasi sesuai dengan standar GRI 200, 300, dan 400, maka diberi skor 1. Jika tidak mengungkapkan, maka diberi skor 0 (Kouaib et al., 2022).

$$Sustainability\ Performance = \frac{Total\ ESG\ Score}{3}$$

b) *CEO Power*

CEO Power diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham CEO pada perusahaan. Semakin tinggi persentase kepemilikan saham CEO, semakin besar kekuasaan yang dimiliki CEO dalam pengambilan keputusan (Velte, 2020).

c) *CEO Overconfidence*

CEO overconfidence diukur menggunakan dummy variabel bernilai “0” jika perusahaan membagi dividen dan “1” jika perusahaan tidak membagi dividen. CEO yang tidak membagi dividen diasumsikan memiliki keyakinan berlebih terhadap kemampuan perusahaan untuk menggunakan laba dalam investasi atau proyek lain (Lin et al., 2020); (Sutrisno et al., 2023).

d) *Board of Independence*

Tingkat independensi dewan direksi dihitung berdasarkan proporsi direktur independen terhadap total direktur dalam perusahaan (Karim et al., 2023).

$$Board\ of\ Independence = \frac{Jumlah\ direktur\ independen}{Jumlah\ direktur}$$

Berikut adalah persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 (X_1 \cdot X_3) + \beta_4 (X_2 \cdot X_3) + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	: Kinerja Keberlanjutan
α	: Konstanta
β_1	: Koefisien untuk <i>CEO Power</i>
β_2	: Koefisien untuk <i>CEO Overconfidence</i>
β_3	: Koefisien interaksi antara <i>CEO Power</i> dan Dewan Independensi
β_4	: Koefisien interaksi antara <i>CEO Overconfidence</i> dan Dewan Independensi
X_1	: <i>CEO Power</i>
X_2	: <i>CEO Overconfidence</i>
X_3	: Dewan Independensi
ε	: <i>Error</i> atau kesalahan residual

4. Hasil dan Pembahasan

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Deviasi
Kinerja Keberlanjutan (Y)	268	0.056180	0.910112	0.278943	0.146791
<i>CEO Power</i> (X_1)	268	0.000000	0.230300	0.005228	0.030976
<i>CEO Overconfidence</i> (X_2)	268	0	1	0.300000	0.459109
Dewan Independensi (X_3)	268	0.000000	0.428571	0.28087	0.071465

Sumber: Data penelitian (2024)

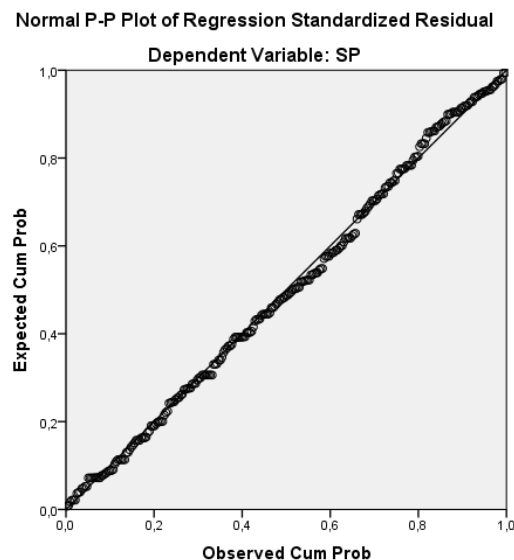
Tabel 2 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif yang memaparkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, serta standar deviasi untuk setiap variabel.. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keberlanjutan (Y) yang diukur dengan Skor ESG (*Environment, Social and Governance*) memiliki rata-

rata sebesar 0.278943 dengan nilai minimum sebesar 0.056180 dan nilai maksimum sebesar 0.910112. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kinerja Keberlanjutan tersebut memiliki variasi nilai yang cukup besar antara nilai minimum dan maksimumnya. Semakin besar selisih antara nilai minimum dan maksimum, semakin besar pula variasi atau keragaman nilai yang dimiliki oleh variabel tersebut.

CEO Power (X_1) memperoleh rata-rata sebesar 0,005228, dengan rentang nilai dari 0,000000 hingga 0,230300. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar CEO memiliki persentase kepemilikan yang relatif kecil, dengan tingkat variasi yang rendah di antara mereka.

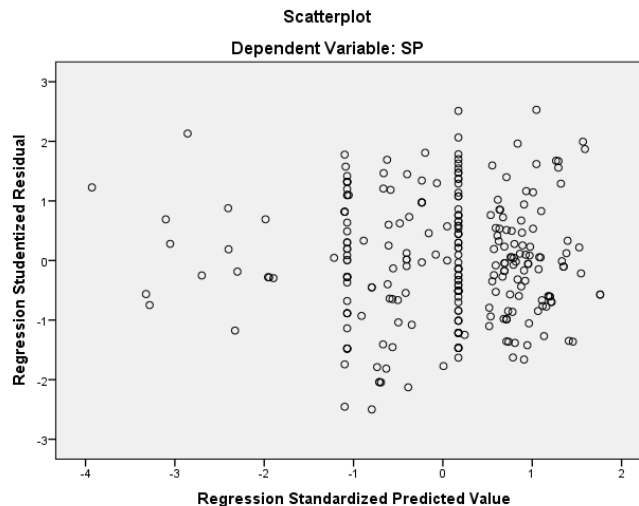
CEO Overconfidence (X_2) memperoleh rata-rata sebesar 0,300000, dengan nilai maksimum 1 dan nilai minimum 0. Hal ini mengindikasikan bahwa 30% perusahaan membagikan dividen kepada CEO, serta terdapat variasi yang signifikan dalam tingkat *CEO Overconfidence* di antara perusahaan-perusahaan tersebut.

Dewan Independensi (X_3) memiliki rata-rata sebesar 0,28087, dengan nilai minimum 0,000000 dan maksimum 0,428571. Hal ini menunjukkan bahwa mayoritas dewan direksi memiliki tingkat independensi yang rendah, bahkan terdapat perusahaan yang tidak memiliki dewan independensi sama sekali. Kondisi ini mengindikasikan adanya perbedaan signifikan dalam struktur dan komposisi dewan direksi di antara perusahaan-perusahaan tersebut.



Gambar 2. Uji Normalitas Visual
Sumber: Data Penelitian (2024)

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah 0,200, yang lebih besar dari 0,050 ($0,200 > 0,050$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam membangun model regresi memiliki distribusi normal.



Gambar 3. Uji Heterokedastisitas secara Visual - Scatterplot
Sumber: Data Penelitian (2024)

Berdasarkan hasil analisis pada Gambar 3, terlihat bahwa titik-titik data menyebar membentuk pola yang jelas. Hal ini mengindikasikan adanya potensi heteroskedastisitas pada model regresi yang dikembangkan. Berdasarkan output analisis regresi linear berganda untuk Model I yang ditampilkan pada Tabel 3, persamaan model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda – Model 1

Variabel	Kostanta	Koefisien	Nilai Prob	Hasil Penelitian
C	0.299	23.145	0.000	-
<i>CEO Power</i>	0.335	1.022	0.037	Signifikan
<i>CEO Overconfidence</i>	-0.70	-2.382	0.18	Signifikan
<i>Adjusted R Square</i>	-	0.024	-	-
Prob. (F-Statistic)	-	3.222	-	-

Sumber: Data penelitian (2024)

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa nilai *R Square* adalah sebesar 0,024 dan nilai ini menunjukkan bahwa *CEO Overconfidence* dan *CEO Power* mampu mempengaruhi Kinerja Berkelanjutan sebesar 2,4%, sedangkan sisanya yaitu 97,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian. Hasil analisis pada Tabel 3 menunjukkan bahwa koefisien variabel *CEO Power* adalah sebesar 1,022 dengan tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0,037. Berdasarkan uji t, nilai p-value lebih kecil dari 0,050 ($0,037 < 0,050$), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *CEO Power* memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keberlanjutan, mendukung hipotesis pertama (H1 terbukti). Hasil ini sejalan dengan temuan dari penelitian sebelumnya (Francoeur et al., 2021); (A. X. Lee & Hooy, 2024); (Velte, 2020); (Walls & Berrone, 2017). Meskipun CEO memiliki peran strategis dalam mengarahkan arah perusahaan, ada faktor-faktor lain yang ikut berperan dalam keseluruhan kinerja (Strese, Keller, Flatten, & Brettel, 2018). Kekuasaan yang lebih besar pada CEO dapat mendorong kinerja keberlanjutan yang lebih baik dalam perusahaan. Ini bisa jadi karena CEO dengan kekuasaan lebih besar memiliki kemampuan dan otoritas untuk menerapkan strategi keberlanjutan yang lebih efektif dan mengambil keputusan yang mendukung kinerja jangka panjang perusahaan.

Nilai koefisien variabel *CEO Overconfidence* adalah sebesar -2,382 dengan tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0,018. Berdasarkan uji t, nilai signifikansi ini menunjukkan bahwa secara parsial *CEO Overconfidence* memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keberlanjutan (H2 terbukti). Hasil ini konsisten dengan temuan dari penelitian sebelumnya (Kouaib et al., 2022); (Lin et al., 2020). Namun, bertentangan dengan penelitian (Saini & Singh, 2023); (Sutrisno et al., 2023). Dengan nilai koefisien yang negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara *CEO Overconfidence* dengan kinerja keberlanjutan. Semakin tinggi tingkat kepercayaan diri yang berlebihan dari CEO, semakin rendah kinerja keberlanjutan Perusahaan. Kepercayaan diri yang berlebihan pada seorang CEO bisa memiliki dampak negatif pada kinerja keberlanjutan Perusahaan. CEO yang terlalu percaya diri mungkin sulit membangun hubungan yang kuat dengan para pemangku kepentingan perusahaan seperti karyawan, pelanggan, dan investor. Hal ini dapat mengurangi dukungan dan kepercayaan terhadap visi dan arah perusahaan.

Dari output analisis regresi linear berganda – model 2 yang disajikan pada Tabel 4,

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 (X_1 \cdot X_3) + \beta_4 (X_2 \cdot X_3) + \varepsilon$$

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda – Model 2

Variabel	Kostanta	Koefisien	Nilai Prob	Hasil Penelitian
C	0.307	22.411	0.000	-
<i>CEO Power</i>	0.868	2.095	0.037	Signifikan
<i>CEO Overconfidence</i>	-0.077	-2.139	0.022	Signifikan
<i>CEO Power</i> *Dewan Independensi	-13.096	-1.879	0.061	Tidak Memperkuat
<i>CEO Overconfidence</i> *Dewan Independensi	0.411	0.609	0.243	Tidak Memperkuat
<i>Adjusted R Square</i>	-	0.068	-	-
Prob. (F-Statistic)	-	3.790	-	-

Sumber: Data penelitian (2024)

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui bahwa nilai *R Square* adalah sebesar 0,068 dan nilai ini menunjukkan bahwa *CEO Power*, *CEO Overconfidence*, beserta moderasinya mampu mempengaruhi Kinerja Keberlanjutan sebesar 6,8%, sedangkan sisanya yaitu 93,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian. Analisis pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel interaksi antara *CEO Power* dan Dewan Independensi adalah 0,061, yang melebihi ambang batas 0,050 ($0,061 > 0,050$). Hal ini mengindikasikan bahwa Dewan Independensi tidak dapat memoderasi hubungan antara *CEO Power* dan Kinerja Keberlanjutan (H3a tidak didukung). Temuan ini berbeda dari hasil penelitian sebelumnya (Chebbi & Ammer, 2022); (Disli, Yilmaz, & Mohamed, 2022). Dewan independensi seringkali menghadapi kendala dalam memoderasi variabel *CEO Power* terhadap kinerja keberlanjutan Perusahaan (Karim et al., 2023). Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor yang kompleks.

Nilai signifikansi untuk variabel interaksi antara *CEO Overconfidence* dan Dewan Independensi terhadap Kinerja Keberlanjutan adalah 0,543, yang lebih besar dari ambang batas 0,050 ($0,543 > 0,050$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Dewan Independensi tidak dapat memoderasi hubungan antara *CEO Overconfidence* dan Kinerja Keberlanjutan (H3b tidak terbukti). Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya (Saini & Singh, 2023) dan tidak sesuai dengan penelitian (Chebbi & Ammer, 2022); (Sanchez-Marin et al., 2017); (Essen et al., 2015). Dewan independensi sering kali menghadapi kendala dalam memoderasi variabel *CEO Overconfidence* terhadap kinerja keberlanjutan (Essen et al., 2015). Salah satu alasan utamanya adalah karena kepercayaan diri yang berlebihan dapat menciptakan persepsi subjektif terhadap kinerja perusahaan. CEO yang terlalu yakin dengan dirinya sendiri mungkin cenderung mengabaikan saran atau masukan dari dewan independensi, karena mereka

merasa bahwa mereka tahu apa yang terbaik untuk perusahaan. Hal ini dapat menghambat proses evaluasi obyektif terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan.

5. Kesimpulan

Penelitian ini telah mengevaluasi pengaruh kepercayaan diri yang berlebihan dan *CEO Power* terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa *CEO Overconfidence* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keberlanjutan. Hal ini mengindikasikan bahwa ketika seorang CEO memiliki tingkat kepercayaan diri yang berlebihan, kinerja keberlanjutan perusahaan cenderung menurun. Sebaliknya, *CEO Power* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keberlanjutan. Ini menunjukkan bahwa CEO yang memiliki kekuasaan lebih besar dapat mendorong peningkatan kinerja keberlanjutan perusahaan.

Secara keseluruhan, penelitian ini mendukung hipotesis bahwa atribut individu CEO, seperti kepercayaan diri yang berlebihan dan kekuasaan, memainkan peran penting dalam menentukan kinerja keberlanjutan perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa karakteristik kepemimpinan individu dapat berdampak signifikan pada strategi dan kinerja organisasi.

Limitasi dan studi lanjutan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, data yang digunakan berasal dari sumber sekunder, yaitu laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2022. Selain itu, variabel independen yang digunakan terbatas pada *CEO Power*, *CEO Overconfidence*, dan variabel moderasi Dewan Independensi, tanpa mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mungkin berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keberlanjutan perusahaan. Metode analisis yang diterapkan, yaitu regresi linear berganda, juga memiliki keterbatasan dalam menangkap hubungan antar variabel yang lebih kompleks dan dinamis.

Untuk penelitian mendatang, peneliti menyarankan untuk memperluas cakupan sampel dengan memasukkan perusahaan-perusahaan dari berbagai sektor dan negara untuk meningkatkan generalisasi temuan. Selain itu, penggunaan data primer melalui survei atau wawancara dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang kondisi aktual dan persepsi para pemangku kepentingan. Penelitian di masa depan juga sebaiknya mempertimbangkan variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja keberlanjutan, seperti budaya organisasi, strategi keberlanjutan, dan pengaruh pemangku kepentingan eksternal.

Ucapan terima kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan dan kontribusi dalam penyelesaian penelitian ini. Ucapan terima kasih khusus disampaikan kepada responden dan narasumber yang telah memberikan data dan informasi yang berharga, serta kepada pembimbing dan rekan-rekan akademisi atas masukan dan arahannya yang konstruktif. Penelitian ini tidak akan terselesaikan tanpa bantuan, kerja sama, dan dukungan moral dari berbagai pihak yang turut berperan dalam proses pelaksanaan dan penyusunan studi ini.

Referensi

- Aabo, T., Hvistendahl, N. T., & Kring, J. (2021). Corporate risk: CEO Overconfidence and Incentive Compensation. *Managerial Finance*, 47(2), 244-265. doi:<https://doi.org/10.1108/MF-05-2020-0278>
- Al-Shammari, M., Al-Shammari, H., Banerjee, S. N., & Doty, D. H. (2022). The Effect of Chief Executive Officer and Board Prior Corporate Social Responsibility Experiences on Their Focal Firm's Corporate Social Responsibility: The Moderating Effect of Chief Executive Officer Overconfidence. *Frontiers in Psychology*, 13. doi:<https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.891331>
- Alie, M. S., Fitri, E. R., Desmon, D., Nasir, M., & Meidasari, E. (2024). The Influence of Good Corporate Governance on the Financial Performance of State-Owned Enterprises Listed on the

- Indonesia Stock Exchange. *Journal of Multidisciplinary Academic Business Studies*, 2(1), 97-110. doi:<https://doi.org/10.35912/jomabs.v2i1.2507>
- Amosh, H. A., & Khatib, S. F. (2022). Ownership Structure and Environmental, Social and Governance Performance Disclosure: the Moderating Role of the Board Independence. *Journal of Business and Socio-Economic Development*, 2(1), 49-66. doi:<https://doi.org/10.1108/jbsed-07-2021-0094>
- Berns, K. V. D., & Klarner, P. (2017). A Review of the CEO Succession Literature and a Future Research Program. *Academy of Management Perspectives*, 31(2), 83-108. doi:<https://doi.org/10.5465/amp.2015.0183>
- Candy, & Delfina. (2023). CEO Narcissism and CEO Overconfidence on Firm Performance: The Role of Capital Structure as Mediating Variable. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(2), 220-230. doi:<https://doi.org/10.26905/jkdp.v27i2.9767>
- Chebbi, K., & Ammer, M. A. (2022). Board Composition and ESG Disclosure in Saudi Arabia: The Moderating Role of Corporate Governance Reforms. *Sustainability*, 14(19), 1-25. doi:<https://doi.org/10.3390/su141912173>
- Chen, S.-H., & Huang, Y.-C. (2024). The Effects of ESG Management on Process Innovation: The Case of Cement Industry. *Annals of Management and Organization Research*, 6(2), 167-179. doi:<https://doi.org/10.35912/amor.v6i2.2031>
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the Relationship Between CSR and Financial Performance. *Sustainability*, 11(2), 1-26. doi:<https://doi.org/10.3390/su11020343>
- Chyz, J. A., Gaertner, F. B., Kausar, A., & Watson, L. (2019). Overconfidence and Corporate Tax Policy. *Review of Accounting Studies*, 24(3), 1114-1145. doi:<https://doi.org/10.2139/ssrn.2408236>
- Disli, M., Yilmaz, M. K., & Mohamed, F. F. M. (2022). Board Characteristics and Sustainability Performance: Empirical Evidence from Emerging Markets. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 13(4), 929-952. doi:<https://doi.org/10.1108/sampj-09-2020-0313>
- Essen, M. V., Otten, J., & Carberry, E. J. (2015). Assessing Managerial Power Theory: A Meta-Analytic Approach to Understanding the Determinants of CEO Compensation. *Journal of management*, 41(1), 164-202. doi:<https://doi.org/10.1177/0149206311429378>
- Francoeur, C., Lakhal, F., Gaaya, S., & Saad, I. B. (2021). How do Powerful CEOs Influence Corporate Environmental Performance?. *Economic Modelling*, 94, 121-129. doi:<https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.09.024>
- Husted, B. W., & Sousa-Filho, J. M. d. (2019). Board Structure and Environmental, Social, and Governance Disclosure in Latin America. *Journal of Business Research*, 102, 220-227. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.01.017>
- Ichdan, D. A., & Maryani. (2024). The Impact of Innovation, Corporate Social Responsibility, Environmental Practices, and Organizational Culture on Organizational Sustainability. *Annals of Management and Organization Research*, 5(4), 297-310. doi:<https://doi.org/10.35912/amor.v5i4.2236>
- Itan, I., Laudeciska, L., Karjantoro, H., & Chen, R. (2023). Corporate Governance and Environmental Disclosure: Assessing The Role of Environmental Performance. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 8(2), 132-144. doi:<https://doi.org/10.23917/reaksi.v8i2.2457>
- Jiang, Y., Zhang, L., & Tarbert, H. (2022). Does Top Management Team Media Exposure Affect Corporate Social Responsibility?. *Frontiers in Psychology*, 13. doi:<https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.827346>
- Karim, S., Manab, N. A., & Ismail, R. B. (2023). Assessing the Governance Mechanisms, Corporate Social Responsibility and Performance: The Moderating Effect of Board Independence. *Global Business Review*, 24(3), 550-562. doi:<https://doi.org/10.1177/0972150920917773>
- Kouaib, A., Bouzoutina, A., & Jarboui, A. (2022). CEO Behavior and Sustainability Performance: The Moderating Role of Corporate Governance. *Property Management*, 40(1), 1-16. doi:<https://doi.org/10.1108/PM-01-2021-0009>
- Lee, A. X., & Hooy, C.-W. (2024). CEO Power and ESG Performance: The Mediating Role of Managerial Risk-Taking. *Institutions and Economies*, 16(2), 57-82. doi:<https://doi.org/10.22452/IJIE.vol16no2.3>

- Lee, W. S., Sun, K. A., & Moon, J. (2018). Application of Upper Echelon Theory for Corporate Social Responsibility Dimensions: Evidence from the Restaurant Industry. *Journal of Quality Assurance in Hospitality & Tourism*, 19(3), 387-414. doi:<https://doi.org/10.1080/1528008X.2017.1421492>
- Lin, R., Li, F., & Olawoyin, A. (2020). CEO Overconfidence and Firm Internationalization: The Moderating Role of Experience and Managerial Discretion. *Nankai Business Review International*, 11(4), 597-616. doi:<https://doi.org/10.1108/NBRI-08-2019-0037>
- Mahajan, R., Lim, W. M., Sareen, M., Kumar, S., & Panwar, R. (2023). Stakeholder Theory. *Journal of Business Research*, 166, 1-16. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114104>
- Orajekwe, J. C., & Ogbodo, O. C. (2023). Firm-Specific Characteristics and Environmental Disclosure of Energy Firms in Sub-Saharan Africa. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 5(2), 251-264. doi:<https://doi.org/10.35912/ijfam.v5i2.1601>
- Park, J., & Chung, C. Y. (2016). CEO Overconfidence, Leadership Ethics, and Institutional Investors. *Sustainability*, 9(1), 1-28. doi:<https://doi.org/10.3390/su9010014>
- Phua, K., Tham, T. M., & Wei, C. (2018). Are Overconfident CEOs Better Leaders? Evidence from Stakeholder Commitments. *Journal of Financial Economics*, 127(3), 519-545. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.12.008>
- Pucheta-Martinez, M. C., & Gallego-Alvarez, I. (2021). The Role of CEO Power on CSR Reporting: The Moderating Effect of Linking CEO Compensation to Shareholder Return. *Sustainability*, 13(6), 1-19. doi:<https://doi.org/10.3390/su13063197>
- Ramadana, M., Pratama, V. T., & Butar-Butar, D. T. M. (2024). Breaking Barriers: Female Directors, Earnings Management, and the Influence of Education and Sustainability Reporting. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(2), 198-213. doi:<http://dx.doi.org/10.30813/jab.v17i2.4983>
- Romano, M., Cirillo, A., Favino, C., & Netti, A. (2020). ESG (Environmental, Social and Governance) Performance and Board Gender Diversity: The Moderating Role of CEO Duality. *Sustainability*, 12(21), 1-16. doi:<https://doi.org/10.3390/su12219298>
- Saidat, Z., Bani-Khalid, T. O., Al-Haddad, L., & Marashdeh, Z. (2020). Does Family CEO Enhance Corporate Performance? The case of Jordan. *Economics & Sociology*, 13(2), 43-52. doi:<https://doi.org/10.14254/2071-789x.2020/13-2/3>
- Saini, D., & Singh, B. (2023). CEO Confidence and Firm Performance: Exploring the Moderating Role of Board Independence. *Managerial Finance*, 49(6), 975-991. doi:<https://doi.org/10.1108/MF-07-2022-0354>
- Sanchez-Marin, G., Lozano-Reina, G., Baixauli-Soler, J. S., & Lucas-Perez, M. E. (2017). Say on Pay Effectiveness, Corporate Governance Mechanisms, and Ceo Compensation Alignment. *BRQ (Business Research Quarterly)*, 20(4), 226-239. doi:<https://doi.org/10.1016/j.brq.2017.07.001>
- Sarfraz, M., Ozturk, I., Shah, S. G. M., & Maqbool, A. (2020). Contemplating the Impact of the Moderators Agency Cost and Number of Supervisors on Corporate Sustainability Under the Aegis of a Cognitive CEO. *Frontiers in Psychology*, 11, 1-9. doi:<https://doi.org/10.3389/fpsyg.2020.00965>
- Satriadi, F., Bagaskara, M. A., Pranoto, T., & Haryono, L. (2018). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Studi Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 134-157. doi:<https://doi.org/10.21632/saki.1.2.134-157>
- Soto-Acosta, P., Cismaru, D.-M., Vatamanescu, E.-M., & Ciochina, R. S. (2016). Sustainable Entrepreneurship in SMEs: A Business Performance Perspective. *Sustainability*, 8(4), 1-12. doi:<https://doi.org/10.3390/su8040342>
- Strese, S., Keller, M., Flatten, T. C., & Brettel, M. (2018). CEOs' Passion for Inventing and Radical Innovations in SMEs: The Moderating Effect of Shared Vision. *Journal of Small Business Management*, 56(3), 435-452. doi:<https://doi.org/10.1111/jsbm.12264>
- Sutrisno, P., Utama, S., Hermawan, A. A., & Fatima, E. (2023). Do Founder CEOs and Overconfidence Affect Firm Risk?. *Accounting Research Journal*, 36(5), 434-452. doi:<https://doi.org/10.1108/ARJ-09-2022-0234>
- Taha, R., Al-Omush, A., & Al-Nimer, M. (2023). Corporate Sustainability Performance and Profitability: The Moderating Role of Liquidity and Stock Price Volatility-Evidence

- from Jordan. *Cogent Business & Management*, 10(1), 1-17. doi:<https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2162685>
- Ting, I. W. K., Azizan, N. A. B., & Kweh, Q. L. (2015). Upper Echelon Theory Revisited: The Relationship Between CEO Personal Characteristics and Financial Leverage Decision. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 195, 686-694. doi:<https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.06.276>
- Velte, P. (2020). Does CEO Power Moderate the Link Between ESG Performance and Financial Performance? A Focus on the German Two-Tier System. *Management Research Review*, 43(5), 497-520. doi:<https://doi.org/10.1108/MRR-04-2019-0182>
- Villanueva-Villar, M., Rivo-Lopez, E., & Lago-Penas, S. (2016). On the Relationship Between Corporate Governance and Value Creation in an Economic Crisis: Empirical Evidence for the Spanish Case. *BRQ (Business Research Quarterly)*, 19(4), 233-245. doi:<https://doi.org/10.1016/j.brq.2016.06.002>
- Walls, J. L., & Berrone, P. (2017). The Power of One to Make a Difference: How Informal and Formal CEO Power Affect Environmental Sustainability. *Journal of Business Ethics*, 145(2), 293-308. doi:<https://doi.org/10.1007/s10551-015-2902-z>
- Wang, D. (2021). Executive Overconfidence and Green Innovation. *E3S Web of Conferences*, 275, 1-4. doi:<https://doi.org/10.1051/e3sconf/202127502053>
- Winschel, J., & Stawinoga, M. (2019). Determinants and Effects of Sustainable CEO Compensation: A Structured Literature Review of Empirical Evidence. *Management Review Quarterly*, 69(3), 265-328. doi:<https://doi.org/10.1007/s11301-019-00154-9>
- Winter, S., & Michels, P. (2019). The Managerial Power Approach: Is it Testable?. *Journal of Management and Governance*, 23(3), 637-668. doi:<https://doi.org/10.1007/s10997-018-9434-8>
- Yeye, O., & Egbunike, C. F. (2023). Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure and Firm Value of Manufacturing Firms: The Moderating Role of Profitability. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 5(3), 311-322. doi:<https://doi.org/10.35912/ijfam.v5i3.1466>
- Zumante, I., & Bistrova, J. (2021). ESG Importance for Long-Term Shareholder Value Creation: Literature vs. Practice. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(2), 1-13. doi:<https://doi.org/10.3390/joitmc7020127>