

Kualitas Audit sebagai Pemoderasi: Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Migas di ASEAN

Zatalini Ulvy^{1*}, Eva Herianti²

^{1,2)} Universitas Muhammadiyah Jakarta

Zataliniulvy2000@gmail.com, eva.herianti@umj.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 1 Desember 2025

Disetujui : 22 Desember 2025

Dipublikasi : 1 Januari 2026

ABSTRACT

This study examines the impact of ESG disclosures on the financial performance of ASEAN oil and gas companies, with audit quality as a moderating variable, using 130 firm-year observations from ASEAN Exchanges-listed firms during 2020–2024 and panel data regression. Addressing the limited empirical evidence on the moderating role of audit quality in the ESG–financial performance relationship within environmentally sensitive industries in emerging ASEAN markets, this study fills an important research gap. The results show that environmental disclosure has a significant negative effect on ROE due to short-term cost burdens, while social and governance disclosures exhibit insignificant effects. Audit quality, measured by multidimensional measurement, using Big4 affiliation, auditor tenure, and auditor opinion, positively moderates the relationship between environmental disclosure and financial performance, but shows no moderating effect for social or governance disclosures. Theoretically, this study contributes to legitimacy and stakeholder theory by demonstrating that the financial consequences of ESG disclosure depend on both disclosure content and the credibility of corporate reporting mechanisms. Practically, the findings suggest that ASEAN oil and gas companies should manage ESG disclosures strategically to avoid short-term cost burdens, while high audit quality enhances credibility, strengthens market trust, especially for environmental disclosures, and can support financing access and long-term financial performance.

Keywords: *Audit Quality, Environmental, Social, and Governance (ESG), ESG Disclosures, Financial Performance*

PENDAHULUAN

Implementasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) telah berkembang di Asia, khususnya di kawasan ASEAN, seiring meningkatnya perhatian terhadap keberlanjutan dan risiko non-keuangan perusahaan (Le, 2024; Long & Johnstone, 2023). ESG mencakup pengelolaan dampak lingkungan, hubungan perusahaan secara sosial, struktur tata kelola perusahaan yang transparan (Global Sustainability Standards Board, 2021; Raghavan, 2022). Urgensi penerapan ESG di ASEAN semakin meningkat karena lebih dari 35% Produk Domestik Bruto (PDB) kawasan ini diperkirakan terpapar risiko kerugian alam pada tahun 2050, sejalan dengan komitmen terhadap Perjanjian Paris dan meningkatnya kesadaran investor serta masyarakat (EY, 2025).

Sektor minyak dan gas (migas) memiliki urgensi ESG tertinggi karena sekitar 62% emisi terkait energi berasal dari aktivitas sektor ini (British Petroleum, 2021; IEA, 2021). Tingginya dampak lingkungan mendorong tuntutan transparansi ESG perusahaan migas, khususnya pada aspek lingkungan (García-Amate et al., 2023). Namun, bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan migas di ASEAN masih terbatas dan didominasi oleh konteks sektor lain atau negara maju (Aslan Çetin et al., 2024; Gonçalves et al., 2023; Mititean, 2023).

Relevansi isu ini diperkuat oleh insiden operasional migas di ASEAN, seperti ledakan pipa gas Petronas di Kuala Lumpur dan isu perizinan operasi Petronas Carigali di Sarawak, yang menunjukkan kegagalan pengelolaan aspek ESG serta berdampak pada kepercayaan pemangku kepentingan & risiko keuangan (Associated Press, 2025; Leong & Azhar, 2025; Reuters, 2025). Fenomena ini memperjelas konflik ESG dan profitabilitas, di mana pengungkapan ESG dibutuhkan untuk merespons tekanan pemangku kepentingan, namun berpotensi memengaruhi kinerja keuangan.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan ESG dan kinerja keuangan masih menunjukkan inkonsistensi. Sejumlah studi menemukan pengaruh positif pengungkapan ESG pada performa keuangan perusahaan karena mampu meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan membuka akses pendanaan yang lebih baik (Aydoğmuş et al., 2022; Elmghaamez et al., 2024; S. P. Lee & Isa, 2023; Naeem et al., 2022; Sinha et al., 2023; Tekin & Güçlü, 2023). Namun, beberapa penelitian lain menunjukkan pengaruh negatif karena tingginya biaya implementasi ESG yang dapat menekan profitabilitas (Agarwal et al., 2023; Cerciello et al., 2023; Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021; Giannopoulos et al., 2022; Singh et al., 2022; Xu et al., 2022). Inkonsistensi ini mengindikasikan perlunya faktor moderasi.

Untuk mengisi gap tersebut, penelitian ini memasukkan kualitas audit sebagai variabel moderasi. Kualitas audit dipandang mampu meningkatkan kredibilitas pelaporan perusahaan dan mengurangi risiko informasi, sehingga dapat memengaruhi respons pemangku kepentingan terhadap pengungkapan ESG, khususnya pada industri berisiko tinggi seperti migas (Attia & Almonneef, 2025). Berbeda dari penelitian terdahulu yang hanya menggunakan Big4 sebagai ukuran kualitas audit (El-Deeb et al., 2023; Zahid et al., 2022), studi ini memakai pengukuran kualitas audit multidimensional melalui Big4, audit *tenure*, dan opini auditor. Untuk memberikan pendekatan moderasi yang lebih komprehensif.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengestimasi dan menganalisis hubungan pengaruh pengungkapan ESG dan kinerja keuangan perusahaan migas di ASEAN, serta menilai apakah kualitas audit mampu memoderasi hubungan tersebut secara signifikan. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan *insight* baru mengenai efektivitas ESG dalam industri migas yang berisiko tinggi serta mengisi kesenjangan penelitian terkait inkonsistensi hasil studi terdahulu dan kurangnya bukti dalam konteks migas ASEAN.

STUDI LITERATUR

Teori Legitimasi

Legitimasi adalah pandangan atau anggapan umum bahwa tindakan yang diambil oleh suatu entitas dianggap pantas, benar, atau selaras dengan standar nilai dan norma yang disepakati dalam masyarakat (Suchman, 1995). Berdasarkan teori legitimasi, keberlangsungan perusahaan sangat bergantung pada sejauh mana masyarakat menilai bahwa aktivitas operasional perusahaan sejalan dengan ekspektasi sosial. Oleh karena itu, perusahaan terdorong untuk menyesuaikan perilaku dan pelaporannya guna mempertahankan penerimaan publik.

Dalam konteks ESG, pengungkapan keberlanjutan tidak semata-mata dilakukan untuk meningkatkan efisiensi ekonomi, tetapi juga sebagai respons terhadap tekanan sosial dan regulasi yang semakin kuat (Drempetic et al., 2020). Masyarakat dan pemangku kepentingan kini mengharapkan perusahaan bertindak ramah lingkungan, adil, dan akuntabel, sehingga pengungkapan ESG menjadi sarana strategis untuk menunjukkan kesesuaian aktivitas perusahaan dengan ekspektasi tersebut (M. T. Lee & Raschke, 2023). Namun, literatur menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Implementasi ESG justru dapat memunculkan biaya tambahan, kompleksitas operasional, serta risiko yang berpotensi menekan profitabilitas (Ming et al., 2024). Dengan demikian, pengungkapan ESG dapat dipahami sebagai strategi legitimasi yang hasil ekonominya sangat bergantung pada konteks industri dan kredibilitas pelaporannya.

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang terdampak oleh aktivitas perusahaan

(Freeman, 1984). Kinerja perusahaan dinilai dari kemampuannya menciptakan nilai bagi berbagai pemangku kepentingan secara seimbang (Donaldson & Preston, 1995).

Dalam konteks ESG, investor dan pemangku kepentingan semakin mempertimbangkan aspek etika, lingkungan, dan sosial selain kinerja finansial semata (Talan et al., 2024). Pengungkapan ESG mencerminkan upaya perusahaan dalam mengelola dampak operasionalnya terhadap lingkungan, masyarakat, dan tata kelola internal. Ketika perusahaan mampu menunjukkan kepedulian terhadap kepentingan stakeholder melalui pengungkapan yang memadai, hubungan dengan pemangku kepentingan menjadi lebih kuat dan berpotensi mendukung peningkatan kinerja keuangan (Tampakoudis et al., 2023).

Pengungkapan Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Dalam perspektif teori *stakeholder* dan legitimasi, pengungkapan lingkungan berfungsi sebagai sarana akuntabilitas atas dampak operasional perusahaan. Transparansi terkait emisi, limbah, dan pengelolaan sumber daya yang mengirimkan sinyal bahwa perusahaan menyadari dan mengelola risiko lingkungan secara bertanggung jawab.

Sejumlah studi menemukan bahwa pengungkapan lingkungan yang kuat dapat memperbaiki reputasi, meningkatkan kepercayaan pasar, dan memperluas akses pendanaan, sehingga berdampak positif pada kinerja keuangan (Khanchel et al., 2023; Liu et al., 2022; Xia et al., 2023). Namun, studi lain mengungkapkan bahwa pengungkapan lingkungan bahwa pengungkapan lingkungan memicu peningkatan biaya, seperti investasi teknologi hijau, pengolahan limbah, dan sertifikasi lingkungan yang mana dapat menekan profitabilitas perusahaan (Ming et al., 2024). Meskipun dalam jangka panjang aktivitas lingkungan berkontribusi pada peningkatan legitimasi dan keberlanjutan perusahaan (Li et al., 2022). Perbedaan temuan ini mengindikasikan adanya konflik antara tujuan keberlanjutan dan kinerja finansial, sehingga pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan perlu diuji lebih lanjut.

H1: Pengungkapan aspek lingkungan (*Environmental Disclosure*) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengungkapan Sosial dan Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan berupaya mempertahankan kesesuaian dengan norma dan nilai sosial agar memperoleh penerimaan dari masyarakat. Pengungkapan sosial menjadi mekanisme untuk menunjukkan bahwa perusahaan memenuhi ekspektasi sosial tersebut. Ketika perusahaan mengungkapkan aktivitas sosial secara transparan, perusahaan mengurangi risiko legitimasi dan menunjukkan bahwa operasionalnya sejalan dengan nilai yang dijunjung masyarakat.

Semakin kuat pengungkapan sosial, semakin besar persepsi bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab sosial yang memadai. Hal ini menurunkan potensi konflik pemangku kepentingan dan memperkuat kepercayaan publik (Bahta et al., 2021). Secara ekonomi, peningkatan kepercayaan ini dapat menaikkan preferensi investor dan publik yang kemudian menuntun pada kinerja keuangan (Aslan Çetin et al., 2024).

Studi terdahulu menemukan pengungkapan sosial terdapat hubungan positif dengan kinerja keuangan (Aydoğmuş et al., 2022; Khanchel et al., 2023). Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan sosial berfungsi sebagai aktivitas penciptaan nilai yang memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan yang kontribusinya dapat berujung pada perbaikan performa keuangan yang lebih baik.

H2: Pengungkapan aspek sosial (*Social Disclosure*) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengungkapan Tata Kelola dan Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori legitimasi, sebuah organisasi berupaya menjaga kesesuaian tindakannya dengan norma, nilai, dan ekspektasi masyarakat. Pengungkapan informasi yang berkualitas dan berintegritas dalam laporan perusahaan menjadi sarana untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi tersebut. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus dijaga melalui penerapan tata kelola yang baik. Pengungkapan yang baik memperkuat legitimasi eksternal karena

stakeholders melihat adanya sistem kontrol yang dapat meminimalkan perilaku yang merugikan perusahaan. Hubungan tersebut diperkuat secara empiris, ada efek positif pada pengungkapan tata kelola dengan kinerja keuangan (Elmghaamez et al., 2024; Gonçalves et al., 2023; Khanchel et al., 2023; Mititean, 2023; Tekin & Güçlü, 2023).

Secara lebih spesifik, tata kelola yang baik berhubungan dengan kinerja keuangan melalui mekanisme pengurangan risiko oportunistik manajemen dan penguatan kontrol internal (Khanchel et al., 2023). Tata kelola yang kuat memperbaiki kualitas pengawasan sehingga menurunkan risiko dan meningkatkan kepercayaan investor (Kim & Li, 2021). Karena tindakan tata kelola lebih relatif murah dibandingkan pengungkapan lingkungan dan sosial, serta dampaknya cepat terlihat oleh pasar, pengungkapan tata kelola yang baik cenderung meningkatkan ekspektasi dan realisasi kinerja keuangan (Aydoğmuş et al., 2022).

H3: Pengungkapan aspek tata kelola (*Governance Disclosure*) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kualitas Audit dalam memoderasi Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dalam pandangan teori legitimasi, pengungkapan lingkungan berfungsi untuk menunjukkan bahwa perusahaan bertindak dengan nilai dan ekspektasi sosial yang semakin menuntut keberlanjutan (El-Deeb et al., 2023; Hoang et al., 2023; Itan et al., 2025). Pengungkapan yang transparan terkait dampak lingkungan terbukti memiliki peran positif atas kinerja keuangan, karena badan usaha yang akuntabel lebih mudah mendapatkan kepercayaan investor, akses terhadap modal, serta reputasi yang lebih baik di pasar (Attia & Almoneef, 2025; Dakhli, 2022). Namun, efektivitas dari pelaporan tersebut bergantung pada tingkat kredibilitas informasi yang disampaikan. Dengan kata lain, pengungkapan lingkungan yang baik harus didukung oleh kredibilitas perusahaan secara keseluruhan agar benar-benar memengaruhi penilaian pasar. Kualitas audit berperan sebagai moderator melalui mekanisme penguatan kredibilitas.

Dalam konteks ini, kualitas audit berperan sebagai mekanisme moderasi melalui penguatan kredibilitas pelaporan perusahaan secara keseluruhan. Penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa kualitas audit laporan keuangan mampu menguatkan koneksi positif antara pengungkapan elemen lingkungan dalam ESG dan kinerja keuangan (Maji & Tiwari, 2025). Penelitian mengungkapkan bahwa ketika perusahaan mendapatkan dampak positif dari audit laporan keuangan berkualitas, komitmen lingkungannya lebih dipercaya investor dan pemangku kepentingan, yang kemudian membuka peluang akses ke pembiayaan hijau dan investasi yang bertanggung jawab secara sosial, sehingga meningkatkan kinerja keuangan (Attia & Almoneef, 2025). Dengan demikian kualitas audit berperan memperkuat pengaruh pengungkapan lingkungan pada kinerja keuangan lewat mekanisme kredibilitas dan kepercayaan.

H4: Kualitas audit memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kualitas Audit dalam memoderasi Pengungkapan Sosial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut pandangan teori *stakeholder*, sebuah informasi yang disampaikan kepada pemangku kepentingan hanya akan menciptakan nilai jika informasi tersebut kredibel. Kualitas audit berperan memperkuat kepercayaan informasi karena audit yang dilakukan oleh auditor berkualitas tinggi seperti Big 4 (Attia & Almoneef, 2025). Audit yang ketat meningkatkan persepsi kredibilitas seluruh praktik perusahaan, termasuk aktivitas sosial.

Kualitas audit memoderasi hubungan ini dengan meningkatkan persepsi keandalan laporan keuangan dan praktik perusahaan secara menyeluruh. Ketika laporan keuangan dianggap andal, pengungkapan sosial menjadi lebih efektif dalam mengurangi persepsi risiko, sehingga stakeholder lebih percaya pada komitmen perusahaan (Maji & Tiwari, 2025). Lembaga keuangan seperti bank condong meminjamkan dengan bunga pinjaman yang lebih rendah kepada perusahaan dengan praktik sosial tinggi, karena dinilai berisiko lebih rendah dan bereputasi baik. Laporan keuangan dengan kualitas audit yang baik mengalami penurunan biaya utang tambahan, karena audit berkualitas memberikan jaminan dan informasi yang lebih andal bagi pemberi pinjaman. Dengan

kata lain, investor dan bank lebih percaya pada laporan perusahaan dengan kualitas audit yang baik. Kombinasi pengungkapan sosial dan laporan keuangan audit yang berkualitas membuat perusahaan lebih dipercaya, oleh investor maupun bank, sehingga risiko gagal bayar dianggap lebih kecil dan bunga pinjaman bisa lebih rendah (Malik & Kashiramka, 2024). Dengan demikian, manfaat ekonomi dari aktivitas sosial menjadi lebih kuat ketika dilengkapi dengan audit berkualitas.
 H5: Kualitas audit memperkuat hubungan pengungkapan sosial dan kinerja keuangan perusahaan

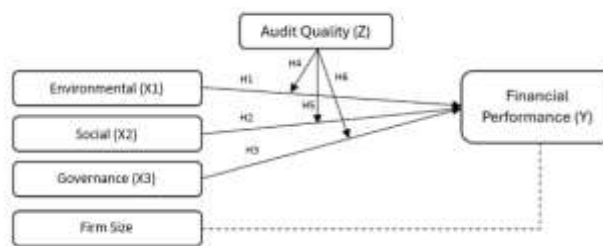
Kualitas Audit dalam memoderasi Pengungkapan tata kelola terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Secara pandangan teori *stakeholder*, perusahaan berkewajiban menyediakan informasi yang dapat dipercaya untuk memenuhi kebutuhan dan ekspektasi para pemangku kepentingan. Pengungkapan tata kelola merupakan salah satu mekanisme utama untuk menunjukkan bahwa perusahaan mengelola risiko, mengawasi manajemen, dan menjaga akuntabilitasnya (Elmghaamez et al., 2024). Kualitas audit memiliki peran moderasi yang paling langsung pada dimensi tata kelola karena audit berfungsi sebagai mekanisme validasi eksternal atas efektivitas pengendalian internal dan praktik pengawasan perusahaan. Audit yang berkualitas tinggi memberikan validasi bahwa prinsip tata kelola telah diterapkan, sehingga pengungkapan tata kelola menjadi lebih dipercaya (El-Deeb et al., 2023; Gull et al., 2023). Dari sudut pandang teori legitimasi, audit berkualitas tinggi memperkuat klaim perusahaan mengenai kepatuhan terhadap nilai-nilai transparansi dan akuntabilitas. Legitimasi ini terbentuk karena audit memberi konfirmasi eksternal bahwa tata kelola yang diungkap bukan sekadar pencitraan, tetapi benar-benar dijalankan (Nguyen & Nguyen, 2024).

Ketika legitimasi dan kepercayaan stakeholder meningkat, pengungkapan tata kelola memiliki efek ekonomi yang lebih kuat seperti peluang pendanaan meningkat, biaya modal turun, dan kinerja keuangan ikut membaik.(Attia & Almoneef, 2025). Dengan demikian, kombinasi antara pengungkapan tata kelola dan audit berkualitas tinggi dapat meningkatkan kepercayaan stakeholder yang pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan.

H6: Kualitas audit memperkuat hubungan antara pengungkapan aspek tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kerangka Berfikir



Gambar 1. Kerangka Berfikir
 Sumber: Data diolah (2025)

METODE

Penelitian dilakukan dengan pendekatan metode kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan migas, serta melihat apakah kualitas audit memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Variabel-variabel operasional yang digunakan dalam penelitian ini tertara pada Tabel 1.

Tabel 1. Variabel Operasional

Variabel	Definisi	Rumus
<i>Environmental</i>	Pengungkapan lingkungan diukur dengan unweighted	$Env = \left(\frac{\text{Jumlah pengungkapan perusahaan}}{\text{Total item standar pengungkapan GRI}} \right)$

	index GRI 300, membandingkan indikator yang diungkapkan dengan total indikator.	(Firmansyah et al., 2021)
<i>Social</i>	Pengungkapan sosial diukur dengan unweighted index GRI 400, membandingkan indikator yang diungkapkan dengan total indikator.	$Soc = \left(\frac{\text{Jumlah pengungkapan perusahaan}}{\text{Total item standar pengungkapan GRI}} \right)$ (Firmansyah et al., 2021)
<i>Governance</i>	Pengungkapan tata kelola diukur dengan unweighted index GRI 102 dan 2, membandingkan indikator yang diungkapkan dengan total indikator.	$Gov = \left(\frac{\text{Jumlah pengungkapan perusahaan}}{\text{Total item standar pengungkapan GRI}} \right)$ (Firmansyah et al., 2021)
<i>Firm Performance</i>	<i>Return on Equity</i> , Mengukur laba bersih terhadap total ekuitas.	$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Naeem et al., 2022)
<i>Audit Quality</i>	Indeks kualitas audit dikonstruksi sebagai rata-rata sederhana dari tiga indikator, yaitu Big Four, audit tenure, dan opini auditor, yang masing-masing diberi bobot yang sama. Perusahaan yang diaudit oleh Big 4 dikodekan 1, non-Big4 0; audit tenure 1 jika ada, jika tidak 0; opini wajar tanpa pengecualian 1, lainnya 0	$Audit\ Quality = \frac{Big\ 4 + Tenure + Opinion}{3}$ (Carp & Istrate, 2021; Suttipun, 2021; Zahid et al., 2022)
<i>Firm Size</i>	Skala perusahaan dihitung dengan menggunakan logaritma natua total aset.	$Firm\ Size = (\text{Ln Total Aset})$ (Naeem et al., 2022)

Sumber: Data diolah, 2025

Populasi penelitian merupakan perusahaan migas (minyak dan gas) di kawasan ASEAN yang tergabung dalam bursa efek ASEAN Exchanges. Populasi dibatasi pada perusahaan migas yang telah menerbitkan laporan tahunan serta laporan keberlanjutan selama periode 5 tahun terakhir (2020–2024). *Purposive sampling* digunakan untuk pengumpulan data. Kriteria sampel diantaranya (1) termasuk dalam perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di ASEAN Exchanges selama periode 2020-2024, (2) Menerbitkan laporan keuangan selama periode 2020-2024, (3) Memiliki laporan keberlanjutan dengan GRI Index selama periode 2020-2024. Berdasarkan kriteria di atas, sampel yang diperoleh sebanyak 26 perusahaan dan total observasi adalah 130 data.

Sumber data penelitian merupakan data sekunder yang diambil dari laporan keberlanjutan untuk menilai pengungkapan ESG berdasarkan standar GRI dan laporan keuangan untuk memperoleh data rasio keuangan dan nama auditor eksternal perusahaan (Attia & Almoneef, 2025; El-Deeb et al., 2023; Zahid et al., 2022). Seluruh data berasal dari laman resmi perusahaan yang masuk dalam daftar ASEAN Exchanges. Data dianalisis dengan metode regresi data panel melalui Stata. Penelitian ini menetapkan level signifikansi sebesar 0.05.

Pengujian Model

Uji hipotesis dilakukan menggunakan regresi data panel. Terdapat 3 pengujian data panel terbaik yang terdiri dari uji Chow, Lagrange Multiplier, dan Hausman yang dibutuhkan untuk menentukan model yang terbaik untuk regresi data panel (Hamdouni, 2025). Uji Chow, dilakukan untuk memilih model yang tepat antara CEM dan FEM. Selanjutnya, uji Hausman dilakukan untuk melihat model terbaik antara FEM dan REM. Dan uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan jika terdapat hasil tidak konsisten dari hasil uji Chow dan uji Hausman. Contoh, menurut uji Chow model yang tepat adalah FEM. Sedangkan menurut uji Hausman REM merupakan model yang cocok. Karena ada inkonsistensi dari hasil pengujian, maka perlu pengujian lanjut dengan uji LM.

Menurut Gujarati & Porter (2012) *Fixed Effect Model* berasumsi bahwa perbedaan antar-cross section tercermin dalam nilai konstanta (intercept). Pada metode ini, estimasi dapat dilakukan dengan menggunakan pendekatan *least square dummy variable*, di mana variabel dummy berfungsi untuk menangkap variasi konstanta antar-cross section. Sedangkan, Random Effect Model (REM) berasumsi bahwa error saling berkorelasi baik antarwaktu maupun antar-cross section. Dengan demikian, estimasi yang dilakukan melalui REM akan menyesuaikan nilai konstanta (intercept) berdasarkan error pada masing-masing cross section (Gujarati & Porter, 2012)

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan kelayakan data dalam penerapan model regresi. Diantara uji asumsi klasik adalah uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas. Uji multikolinearitas berfungsi mendeteksi adanya korelasi tinggi antar variabel independen, Uji heterokedastisitas digunakan untuk menilai kesamaan varians residual di setiap pengamatan (Ghozali, 2018).

Uji Robustness

Untuk memastikan kestabilan hasil penelitian, dilakukan uji robustness dengan menggunakan ukuran alternatif kinerja keuangan selain ROE, yaitu ROA. Penggunaan ROA dimaksudkan untuk memastikan bahwa hasil penelitian tidak bergantung pada satu ukuran kinerja tertentu serta untuk mengurangi potensi bias yang berasal dari perbedaan struktur modal perusahaan.

Model Penelitian

Model analisis pada penelitian ini digunakan untuk mengidentifikasi sejauh mana pengungkapan *environmental, social, dan governance* (ESG) memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, serta menilai apakah kualitas audit berperan sebagai variabel yang memoderasi keterkaitan tersebut. Secara matematis, model dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = a_{it} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 Z_{4it} + \beta_5 (X_{1it} \times Z_{it}) + \beta_6 (X_{2it} \times Z_{it}) + \beta_7 (X_{3it} \times Z_{it}) + \varepsilon_{it}$$

HASIL

Deskriptif Data Statistik

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variables	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
E	130	0.574	0.271	0	1
S	130	0.607	0.241	0.071	1
G	130	0.702	0.363	0.045	1
AQ	130	0.828	0.228	0.333	1
ROE	130	0.066	0.179	-0.642	1.079
SIZE	130	20.891	1.384	17.534	23.264

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Hasil statistik deskriptif enam variabel penelitian disajikan pada Tabel 2. *Mean* aspek lingkungan 0,574, sosial 0,607, dan tata kelola 0,702. Hal ini menunjukkan perusahaan migas di ASEAN sudah

melakukan pengungkapan ESG dengan cukup baik. Nilai minimum 0 menunjukkan ada perusahaan yang sama sekali tidak mengungkapkan aspek ESG, sedangkan maksimum 1 berarti ada yang sudah melakukan pengungkapan secara komplit.

Mean kinerja keuangan dengan proksi ROE tercatat 0,066 (6,6%) dengan nilai terendah -0,642 dan tertinggi 1,079. Mean variabel moderasi kualitas audit tercatat 0,828 dengan rentang nilai terendah 0,333 dan tertinggi 1. Untuk variabel kontrol ukuran perusahaan (size) memiliki rata-rata 20,891 menunjukkan rata-rata perusahaan berukuran besar.

Uji Model

Setelah melakukan pengujian data panel, terdapat hasil penentuan model terbaik. Dalam uji Chow, Nilai P sebesar 0.000 berada dibawah batas signifikansi 0.05, mengindikasikan bahwa fixed effect model (FEM) adalah model yang tepat untuk digunakan. Didukung dalam pengujian Hausman, P Value 0.001 < 0.05, maka pemilihan fixed effect model (FEM) paling tepat. Berdasarkan hasil uji model yang memberikan jawaban yang konsisten, maka ditentukan bahwa model fixed effect merupakan pilihan terbaik untuk pengujian hipotesis.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Variable	VIF
E	3.01
S	2.74
G	1.34
AQ	1.06
SIZE	1.10
Mean VIF	1.85

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Hasil uji multikolinearitas mengonfirmasi bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF yang masih dalam kisaran aman, dengan mean VIF sebesar 1.85. Dengan seluruh nilai VIF tercatat jauh di bawah angka batas 10 mengindikasikan bahwa tidak terdapat isu multikolinearitas dalam model.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Breusch-Pagan	
chi2	14.74
Prob>chi2	0.0001

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Uji heteroskedastisitas menggunakan Breusch-Pagan, hasil memperlihatkan bahwa model panel mengandung indikasi heteroskedastisitas. Oleh karena itu, estimasi perlu dilanjutkan menggunakan metode yang mampu mengatasi heteroskedastisitas, seperti Fixed Effect dengan robust standard errors.

Analisis Regresi Data Panel

Merujuk pada hasil pengelolaan data melalui regresi data panel, peneliti memperoleh hasil sebagai yang tertara pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Data Panel

Independent Variables	Dependent Variable ROE Fixed Effect Model			
	Coef.	t.stat	Sig.	
Environmental (E)	-1.555	-3.36	0.002	*
Social (S)	0.7590	1.33	0.197	

Governance (G)	0.1085	0.44	0.661	
Audit Quality (AQ)	-0.1959	-0.44	0.665	
ExAQ	1.4688	3.15	0.004	*
SxAQ	-0.9178	-1.41	0.172	
GxAQ	0.0258	0.08	0.936	
Size	0.1407	2.30	0.028	*
n	130			
R ²	0.2257			
Prob>F	0.0001			

Signifikansi pada * $\alpha < 0.05$
Sumber: Data diolah penulis, 2025

Tabel 5 menunjukkan pengujian kelayakan model atau *the goodness of fit model* diketahui bahwa pengujian anova atau uji F diketahui nilai signifikansi tercatat 0.0001 lebih kecil dibandingkan nilai *alpha*. Maka, variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan. Serta, pengujian koefisien determinasi (R²) menunjukkan angka 0.2257 yang mengindikasikan peran variabel independen terhadap variabel dependen memiliki nilai sebesar 22,57% dan sisanya 77,43% dipengaruhi oleh variabel lain.

Berdasarkan Tabel 5, nilai signifikansi *environmental* (E) tercatat 0.002, lebih rendah dari *alpha* 0.05. Sehingga, hipotesis 1 ditolak karena *environmental* pengaruhnya signifikan namun negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan lingkungan pada perusahaan migas cenderung menekan ROE akibat tingginya biaya kepatuhan dan investasi lingkungan yang belum memberikan manfaat finansial jangka pendek. Variabel *social* (S) memperoleh signifikansi di atas nilai *alpha* yaitu sebesar 0.197. Maka, hipotesis 2 ditolak karena *social* tidak berpengaruh signifikan, yang mengindikasikan bahwa manfaat ekonomi aktivitas sosial belum tercermin langsung dalam kinerja keuangan. Nilai signifikansi variabel *governance* (G) tercatat 0.661 yang melebihi nilai *alpha* 0.05. Maka hipotesis 3 ditolak karena tidak berpengaruh signifikan. Hal ini dapat disebabkan oleh sifat *governance* yang lebih berfungsi sebagai mekanisme pengendalian risiko dan kepatuhan, bukan sebagai faktor yang secara langsung meningkatkan profitabilitas.

Hubungan dengan variabel moderasi yang tertara di tabel 5 menunjukkan bahwa interaksi antara *environmental* dan kualitas audit (ExAQ) memiliki nilai signifikansi 0.004 di bawah batas signifikansi 0.05. Sehingga, hipotesis 4 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa kualitas audit mengurangi sensitivitas ROE terhadap peningkatan pengungkapan lingkungan dengan menekan reaksi investor terhadap informasi risiko yang diungkapkan. Interaksi antara *social* dan kualitas audit (SxAQ) memiliki nilai signifikansi 0.197 yang melampaui nilai *alpha* 0.05. Maka, Kualitas audit tidak memoderasi hubungan *social* terhadap ROE. Hasil menunjukkan pengungkapan sosial lebih dipersepsikan sebagai pemenuhan ekspektasi legitimasi daripada sebagai sinyal kinerja keuangan, sehingga peran kualitas audit menjadi tidak signifikan. Dengan demikian, hipotesis 5 tidak diterima. Nilai signifikansi interaksi antara *governance* dan kualitas audit (GxAQ) 0.936 di atas *alpha* 0.05. Sehingga, Kualitas audit tidak memoderasi hubungan *governance* terhadap ROE. Hal ini menunjukkan adanya tumpang tindih fungsi antara tata kelola perusahaan dan audit eksternal, sehingga peran moderasi kualitas audit menjadi tidak signifikan. Dengan demikian, hipotesis 6 tidak diterima. Variabel size memiliki signifikansi 0.028 < 0.05. Sehingga, ukuran perusahaan berdampak positif signifikan terhadap ROE.

Uji Robustness

Tabel 6. Hasil Uji Robustness

Independent Variables	Dependent Variable ROA Fixed Effect Model			
	Coef.	t.stat	Sig.	
Environmental (E)	-0.4131	-2.80	0.010	*
Social (S)	0.1754	0.82	0.417	

Governance (G)	0.0801	0.83	0.413	
Audit Quality (AQ)	-0.1934	-0.12	0.904	
ExAQ	0.4561	2.37	0.026	*
SxAQ	-0.2750	-1.18	0.249	
GxAQ	-0.0669	-0.55	0.589	
Size	0.1511	2.46	0.021	*
n	130			
R ²	0.2375			
Prob>F	0.0029			

Signifikansi pada * $\alpha < 0.05$

Sumber: Data diolah penulis, 2025

Hasil uji robustness dengan mengganti variabel dependen menjadi ROA menunjukkan bahwa temuan utama penelitian tetap konsisten. Variabel lingkungan (E) tetap berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, serta interaksi antara variabel lingkungan dan kualitas audit ($E \times AQ$) tetap berpengaruh positif signifikan. Sementara itu, variabel sosial (S), tata kelola (G), dan interaksinya dengan kualitas audit tetap tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa hasil penelitian bersifat robust.

PEMBAHASAN

Pengungkapan Lingkungan dan Kinerja Keuangan

Hasil memperlihatkan bahwa pengungkapan lingkungan memengaruhi kinerja keuangan secara signifikan namun negatif dengan nilai signifikansi 0.002 pada α 5%. Pengungkapan lingkungan ternyata mampu mempengaruhi kinerja keuangan, namun tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas untuk jangka pendek. Pengungkapan lingkungan yang baik sering kali menimbulkan biaya tambahan, seperti investasi teknologi ramah lingkungan, pengolahan limbah, dan sertifikasi sistem manajemen lingkungan. Perusahaan dituntut melakukan pengelolaan limbah, pengurangan polusi, dan emisi yang menciptakan biaya tambahan (Ming et al., 2024). Biaya-biaya tersebut menekan profitabilitas dalam jangka pendek. Penelitian sebelumnya juga menemukan hasil serupa, bahwa aktivitas lingkungan pada awalnya membebani kinerja keuangan meskipun dalam jangka panjang meningkatkan legitimasi dan keberlanjutan (Li et al., 2022). Temuan ini memperkuat teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan akan mendapat dukungan sosial dari pengungkapan lingkungan meskipun manfaat finansialnya tidak langsung dalam jangka pendek.

Pengungkapan Sosial dan Kinerja Keuangan

Temuan penelitian mengindikasikan koefisien arah positif pengungkapan aspek sosial pada kinerja namun tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0.197. Secara praktis, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun ada indikasi bahwa pengungkapan sosial cenderung berdampak baik pada perusahaan, namun efeknya tidak cukup kuat. Karena program sosial seperti CSR bisa memperbaiki citra perusahaan, sehingga secara koefisien arah hasilnya positif. Namun, untuk efek profitabilitas, perusahaan tidak menerima langsung dampaknya. Dikarenakan pengungkapan sosial sering lebih dilihat sebagai kewajiban sosial bukan pendorong kinerja keuangan secara nyata. Sejalan dengan studi terdahulu yang mengemukakan bahwa perusahaan di sektor migas menghadapi tekanan besar untuk menjaga pertanggung jawaban sosial (Liu et al., 2022). Aktivitas menjaga citra sosial memerlukan biaya tambahan (Kharub et al., 2023), yang justru menurunkan profitabilitas dalam jangka pendek (Giannopoulos et al., 2022; Cerciello et al., 2023). Seluruh aktivitas tersebut lebih banyak menimbulkan beban finansial jangka pendek daripada menciptakan peningkatan profitabilitas (Zahid et al., 2025). Hal ini menjelaskan mengapa sosial memiliki arah positif pada kinerja keuangan namun tidak berpengaruh signifikan, selaras dengan penelitian Kim & Li (2021). Implikasinya terhadap teori *stakeholder* adalah bahwa perusahaan belum mampu mengonversi aktivitas sosial menjadi nilai ekonomi karena stakeholder melihatnya lebih sebagai kepatuhan dasar. Praktisnya, manajemen perlu mengevaluasi efektivitas program sosial agar benar-benar memberi dampak pada hubungan komunitas dan operasional perusahaan.

Pengungkapan Tata Kelola dan Kinerja Keuangan

Ditemukan pengungkapan tata kelola tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan secara statistik dengan signifikansi 0.661. Hasil ini dapat dipahami karena praktik tata kelola lebih difokuskan pada mekanisme pengendalian internal, transparansi, dan perlindungan pemegang saham daripada peningkatan profitabilitas jangka pendek (Guluma, 2021). Meskipun arah koefisiennya positif, namun dianggap sekedar kewajiban, pelengkap dan tidak memberi bobot besar terhadap persepsi kinerja keuangan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Zaman & Ellili (2022), perusahaan cenderung memprioritaskan akumulasi modal dan keberlangsungan operasional jangka pendek daripada investasi jangka panjang seperti praktik ESG. Akibatnya, manfaat strategis dari pengungkapan ESG tidak segera muncul, sehingga hubungan ESG terhadap kinerja keuangan tidak signifikan (Zaman & Ellili, 2022). Secara teori, tata kelola menjadi fondasi manajemen risiko para pemangku kepentingan. Secara praktis, hal ini menunjukkan bahwa tata kelola berperan dalam mengurangi konflik kepentingan, namun tidak secara otomatis meningkatkan laba.

Peran Kualitas Audit dalam Memoderasi Pengaruh Pengungkapan Lingkungan pada Kinerja Keuangan Perusahaan

Ditemukan bahwa peran kualitas audit terlihat memperkuat hubungan pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan dengan memiliki nilai signifikansi 0.004 kurang dari nilai 0.01 dan nilai koefisien positif 1.4688. Perusahaan dengan kualitas audit yang baik memperlihatkan peningkatan kredibilitas laporan, sehingga pasar lebih mempercayai pengungkapan perusahaan terutama pada aspek lingkungan. Hal ini sejalan dengan teori legitimasi dan stakeholder, di mana kualitas audit seperti validasi eksternal dari auditor BIG4 memperkuat persepsi positif pemangku kepentingan (Ramírez-Orellana et al., 2023). Sejalan dengan penelitian terdahulu yang mengungkapkan bahwa kualitas audit mampu menjadi poin penting dalam memperkuat hubungan positif antara pengungkapan elemen lingkungan dalam ESG dan kinerja keuangan (Attia & Almoneef, 2025; Maji & Tiwari, 2025). Hubungan ini dapat membuka peluang akses ke pembiayaan hijau dan investasi yang bertanggung jawab sehingga meningkatkan kinerja keuangan (Attia & Almoneef, 2025). Perusahaan yang ingin memaksimalkan manfaat reputasi dari pengungkapan lingkungan perlu mempertimbangkan kualitas audit yang tinggi untuk meningkatkan kredibilitas di pasar dan hasil akhir performa keuangan.

Kualitas Audit sebagai Pemoderasi Pengungkapan Sosial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Temuan menunjukkan bahwa kualitas audit tidak memoderasi interaksi antara pengungkapan sosial dan kualitas audit dengan nilai signifikansi yang lebih besar 0.197 dari pada nilai α 0.05. Praktik ESG tidak mudah diterapkan dan membutuhkan biaya besar, yang mungkin tidak mampu ditanggung oleh semua perusahaan. Menurut penelitian terdahulu, beberapa perusahaan memperoleh manfaat dari pengungkapan sosial, sementara bagi perusahaan lain, praktik ESG hanya menjadi biaya tanpa manfaat pengimbang (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Dampak jangka pendek dari praktik ESG memang negatif, tetapi sangat mungkin bahwa dalam jangka panjang praktik ESG akan memberikan keuntungan ekonomi (Cerciello et al., 2023). Keberadaan kualitas audit yang tinggi tidak otomatis memperkuat pengaruh pengungkapan sosial terhadap kinerja, sebab kualitas audit lebih berfokus pada peningkatan kredibilitas laporan keuangan, bukan pada perbaikan efektivitas biaya dan manfaat dari aktivitas sosial perusahaan. Merujuk teori *stakeholder*, perusahaan masih belum mampu mengelola kegiatan sosial menjadi nilai ekonomi, sehingga kualitas audit tidak dapat berperan sebagai penguat. Secara praktis, manajemen perlu memastikan bahwa program sosial bukan hanya simbolis tetapi dirancang untuk mendukung operasional dan hubungan stakeholder secara strategis

Kualitas Audit Memoderasi Hubungan Pengungkapan Tata Kelola Dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil diketahui bahwa kualitas audit tidak berperan sebagai pemoderasi dalam hubungan pengungkapan tata kelola dan kinerja keuangan. Kualitas audit tidak memberikan hasil yang signifikan sebagai variabel moderasi, karena perusahaan dengan praktik tata kelola yang baik

otomatis mempunyai mekanisme pengawasan internal yang kuat, sehingga tambahan kredibilitas dari auditor eksternal tidak memberikan nilai informasi baru yang berarti. Penelitian terdahulu juga menemukan bahwa kualitas audit yang lebih tinggi justru memperlemah hubungan antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan, yang mengindikasikan adanya efek moderasi yang menurun (Rahman et al., 2025). Ketika perusahaan sudah menerapkan tata kelola yang baik maka fungsi pengawasan auditor eksternal menjadi redundant. Akibatnya, tambahan kualitas audit tidak meningkatkan efek tata kelola terhadap kinerja, sehingga terlihat sebagai efek moderasi yang melemah. Dari perspektif teori legitimasi, perusahaan dengan tata kelola yang baik telah memperoleh legitimasi yang cukup melalui mekanisme pengawasan internal. Karena itu, kualitas audit tidak lagi menambah nilai informatif yang berarti bagi para pemangku kepentingan. Secara praktis, perusahaan tetap dapat menggunakan auditor berkualitas, tetapi peningkatan kualitas audit tidak otomatis meningkatkan profitabilitas.

Implikasi Teoritis

Temuan penelitian ini memberikan kontribusi terhadap teori legitimasi dengan menunjukkan bahwa pengungkapan ESG terutama aspek lingkungan merupakan strategi perusahaan untuk memenuhi tuntutan sosial, meskipun konsekuensi ekonominya belum selalu positif dalam jangka pendek. Dari perspektif teori stakeholder, hasil ini menegaskan bahwa respon stakeholder terhadap pengungkapan ESG bersifat diferensial. Namun, ketika perusahaan mendapatkan dampak positif dari audit laporan keuangan berkualitas, komitmen pada ESG terutama aspek lingkungan bisa dipercaya pemangku kepentingan dan berpotensi memperbaiki kinerja keuangan.

Implikasi Praktis

Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum secara langsung diterjemahkan menjadi peningkatan kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam jangka pendek. Oleh karena itu, perusahaan migas di ASEAN perlu lebih selektif dan strategis pada pengungkapan ESG agar tidak menimbulkan beban biaya yang berlebihan. Secara praktis, kualitas audit berfungsi sebagai mekanisme kredibilitas yang memperkuat kepercayaan pasar, terutama terhadap pengungkapan lingkungan, sehingga dipersepsikan sebagai sinyal keberlanjutan yang andal dan berpotensi meningkatkan akses pembiayaan serta kinerja keuangan perusahaan.

KESIMPULAN

Temuan dari studi ini menemukan bahwa pengungkapan lingkungan memengaruhi signifikan secara negatif pada profitabilitas perusahaan migas di ASEAN yang mencerminkan biaya implementasi lingkungan yang cukup besar sehingga dapat mengurangi profitabilitas jangka pendek. Sementara itu, pengungkapan sosial dan tata kelola tidak berpengaruh signifikan, karena aktivitas sosial lebih dipersepsikan sebagai kewajiban kepatuhan dan tata kelola lebih berfokus pada pengendalian internal daripada penciptaan laba. Penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas audit berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan migas di ASEAN, dan tidak memoderasi pada pengungkapan sosial dan tata kelola. Temuan ini menegaskan bahwa peran kualitas audit sebagai pemoderasi dalam konteks ESG hanya relevan pada aspek lingkungan yang memiliki implikasi risiko dan biaya ekonomi yang lebih material. Secara teoritis, penelitian ini memperluas literatur ESG dengan mengaitkan kualitas audit sebagai mekanisme eksternal yang memengaruhi bagaimana pasar merespons dampak ekonomi dari pengungkapan lingkungan, sehingga memperkaya pemahaman teori legitimasi dan stakeholder. Secara praktis, kualitas audit memungkinkan perusahaan mengonversi pengungkapan lingkungan dari beban biaya menjadi sinyal kredibel keberlanjutan, sehingga respon pasar menjadi lebih positif dan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Penelitian ini terbatas pada perusahaan migas yang terdaftar di ASEAN Exchanges. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sektor dan wilayah penelitian, menggunakan ukuran kualitas audit alternatif, serta menguji mekanisme moderasi lain yang dapat memengaruhi hubungan antara ESG dan kinerja keuangan.

REFERENSI

- Agarwal, B., Gautam, R. S., Jain, P., Rastogi, S., Bhimavarapu, V. M., & Singh, S. (2023). Impact of Environmental, Social, and Governance Activities on the Financial Performance of Indian Health Care Sector Firms: Using Competition as a Moderator. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(2). <https://doi.org/10.3390/jrfm16020109>
- Aslan Çetin, F., Öztürk, S., & Akarsu, O. N. (2024). The Effect of ESG Data of Companies on Financial Performance: A Panel Data Analysis on The BIST Sustainability Index TT - Şirketlerin ESG Verilerinin Finansal Performans Üzerindeki Etkisi: BİST Sürdürülebilirlik Endeksinde Panel Veri Analizi. *Sosyoekonomi*, 32(61), 125–146. <https://doi.org/10.17233/sosyoekonomi.2024.03.07>
- Associated Press. (2025). A fireball from a burst gas pipeline in Malaysia injures 145 people. *Apnews*. <https://apnews.com/article/9e11b47ba0bb2b87cf9271a4de43d4f5>
- Attia, E. F., & Almoneef, A. (2025). Impact of ESG on Firm Performance in the MENAT Region: Does Audit Quality Matter? *Sustainability (Switzerland)*, 17(13), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su17136151>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Bahta, D., Yun, J., Islam, M. R., & Bikanyi, K. J. (2021). How does CSR enhance the financial performance of SMEs? The mediating role of firm reputation. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 34(1), 1428–1451. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1828130>
- British Petroleum. (2021). Statistical Review of World Energy globally consistent data on world energy markets and authoritative publications in the field of energy. In *BP Energy Outlook* (Vol. 70). <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/energy-economics/statistical-review/bp-stats-review-2021-full-report.pdf>
- Carp, M., & Istrate, C. (2021). Audit quality under influences of audit firm and auditee characteristics: Evidence from the romanian regulated market. *Sustainability (Switzerland)*, 13(12). <https://doi.org/10.3390/su13126924>
- Cerciello, M., Busato, F., & Taddeo, S. (2023). The effect of sustainable business practices on profitability. Accounting for strategic disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(2), 802–819. <https://doi.org/10.1002/csr.2389>
- Dakhli, A. (2022). The impact of corporate social responsibility on firm financial performance: does audit quality matter? *Journal of Applied Accounting Research*, 23(5), 950–976. <https://doi.org/10.1108/JAAR-06-2021-0150>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91.
- Drempetic, S., Klein, C., & Zwergel, B. (2020). The Influence of Firm Size on the ESG Score: Corporate Sustainability Ratings Under Review. *Journal of Business Ethics*, 167(2), 333–360. <http://www.jstor.org/stable/45386660>
- Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, social and governance (ESG) scores and financial performance of multilatinas: Moderating effects of geographic international diversification and financial slack. *Journal of Business Ethics*, 168(2), 315–334.
- El-Deeb, M. S., Ismail, T. H., & El Banna, A. A. (2023). Does audit quality moderate the impact of environmental, social and governance disclosure on firm value? Further evidence from Egypt. *Journal of Humanities and Applied Social Sciences*, 5(4), 293–322. <https://doi.org/10.1108/JHASS-11-2022-0155>
- Elmghaamez, I. K., Nwachukwu, J., & Ntim, C. G. (2024). ESG disclosure and financial performance of multinational enterprises: The moderating effect of board standing committees. *International Journal of Finance & Economics*, 29(3), 3593–3638. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2846>
- EY. (2025). *ASEAN's sustainability policy overhaul calls for updated strategies from Japanese firms but also offers growth opportunities*. Ernst & Young ShinNihon LLC.

- https://www.ey.com/en_jp/insights/sustainability/asean-sustainability
- Firmansyah, A., Husna, M. C., & Putri, M. A. (2021). Corporate Social Responsibility Disclosure, Corporate Governance Disclosures, and Firm Value In Indonesia Chemical, Plastic, and Packaging Sub-Sector Companies. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 9–17. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i1.42102>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press.
- García-Amate, A., Ramírez-Orellana, A., Rojo-Ramírez, A. A., & Casado-Belmonte, M. P. (2023). Do ESG controversies moderate the relationship between CSR and corporate financial performance in oil and gas firms? *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1), 1–14. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-02256-y>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*.
- Giannopoulos, G., Fagernes, R. V. K., Elmarzouky, M., & Hossain, 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). <https://doi.org/10.3390/JRFM15060237>
- Global Sustainability Standards Board. (2021). GRI 11: Oil and Gas Sector 2021. In *Global Reporting Initiative*. <https://www.globalreporting.org/standards/standards-development/sector-standard-for-oil-and-gas/>
- Gonçalves, T. C., Barros, V., & Avelar, J. V. (2023). Environmental, social and governance scores in Europe: What drives financial performance for larger firms? *Economics and Business Letters*, 12(2), 121–131. <https://doi.org/10.17811/ebl.12.2.2023.121-131>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2012). Basic Econometrics. In *Introductory Econometrics: A Practical Approach* (5th ed.). McGraw Hil.
- Gull, A. A., Hussain, N., Khan, S. A., Khan, Z., & Saeed, A. (2023). Governing Corporate Social Responsibility Decoupling: The Effect of the Governance Committee on Corporate Social Responsibility Decoupling. *Journal of Business Ethics*, 185(2), 349–374. <https://doi.org/10.1007/s10551-022-05181-3>
- Hamdouni, A. (2025). Value Creation Through Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosures. In *Journal of Risk and Financial Management* (Vol. 18, Issue 8). <https://doi.org/10.3390/jrfm18080415>
- Hoang, T. H. Van, Pham, L., & Nguyen, T. T. P. (2023). Does country sustainability improve firm ESG reporting transparency? The moderating role of firm industry and CSR engagement. *Economic Modelling*, 125, 106351. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106351>
- IEA. (2021). *Energy Efficiency 2021*. <https://www.iea.org/reports/energy-efficiency-2021>
- Itan, I., Sylvia, S., Septiany, S., & Chen, R. (2025). The influence of environmental, social, and governance disclosure on market reaction: evidence from emerging markets. *Discover Sustainability*, 6(1). <https://doi.org/10.1007/s43621-025-01085-0>
- Khanchel, I., Lassoued, N., & Baccar, I. (2023). Sustainability and firm performance: the role of environmental, social and governance disclosure and green innovation. *Management Decision*, 61(9), 2720–2739. <https://doi.org/10.1108/MD-09-2021-1252>
- Kim, S., & Li, Z. (2021). Understanding the impact of esg practices in corporate finance. *Sustainability (Switzerland)*, 13(7), 1–15. <https://doi.org/10.3390/su13073746>
- Le, L. T. (2024). Impact of environmental, social and governance practices on financial performance: evidence from listed companies in Southeast Asia. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2379568>
- Lee, M. T., & Raschke, R. L. (2023). Stakeholder legitimacy in firm greening and financial performance: What about greenwashing temptations? ☆. *Journal of Business Research*, 155, 113393. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113393>
- Lee, S. P., & Isa, M. (2023). Environmental, social and governance (ESG) practices and financial performance of Shariah-compliant companies in Malaysia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 14(2), 295–314. <https://doi.org/10.1108/JIABR-06-2020-0183>
- Leong, H. M., & Azhar, D. (2025). Dozens in hospital in Malaysia after towering blaze on Petronas gas pipeline. *Reuters*. <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/huge-fire-petronas-gas-pipeline-malaysia-injures-33-2025-04-01/>

- Liu, Y., Kim, C. Y., Lee, E. H., & Yoo, J. W. (2022). Relationship between Sustainable Management Activities and Financial Performance: Mediating Effects of Non-Financial Performance and Moderating Effects of Institutional Environment. *Sustainability (Switzerland)*, 14(3). <https://doi.org/10.3390/su14031168>
- Long, F. J., & Johnstone, S. (2023). Applying ‘Deep ESG’ to Asian private equity. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 13(2), 943–961. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1879562>
- Maji, S. G., & Tiwari, R. K. (2025). Does audit quality moderate the ESG–corporate financial performance relationship? Empirical evidence from India. *Accounting Research Journal*, 38(2), 263–282. <https://doi.org/10.1108/ARJ-01-2024-0038>
- Malik, N., & Kashiramka, S. (2024). “ Impact of ESG disclosure on firm performance and cost of debt : Empirical evidence from India .” *Journal of Cleaner Production*, 448(March), 141582. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.141582>
- Ming, K. L. Y., Vaicondam, Y., Mustafa, A. M. A. A., Roslan, S. N. M., Yi, S., Chopra, K., & Khanna, P. (2024). ESG Integration and Financial Performance: Evidence from Malaysia’s Leading Companies. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(5), 487–494. <https://doi.org/10.32479/ijeep.16706>
- Mititean, P. (2023). Sustainability Disclosure and Corporate Performance: A European Evidence from Agriculture Industry. *Scientific Papers Series: Management, Economic Engineering in Agriculture and Rural Development*, 23(1), 415–423. <https://managementjournal.usamv.ro/index.php>
- Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2, 100015. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Naeem, N., Cankaya, S., & Bildik, R. (2022). Does ESG performance affect the financial performance of environmentally sensitive industries? A comparison between emerging and developed markets. *Borsa Istanbul Review*, 22, S128–S140. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.014>
- Nguyen, Q. M., & Nguyen, C. V. (2024). Corporate governance, audit quality and firm performance—an empirical evidence. *Cogent Economics and Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2334128>
- Raghavan, K. (2022). ESG Reporting Impact on Accounting, Finance. *The Journal of Global Awareness*, 3(1), 1–16. <https://doi.org/10.24073/jga/3/01/09>
- Rahman, M. J., Rana, T., Zhu, H., & Song, Y. (2025). The Relationship between ESG and Corporate Financial Performance and the Role of Audit Quality. In *Environmental, Social and Governance Accounting and Auditing* (pp. 256–275). Routledge.
- Reuters. (2025). Malaysia’s Petronas accused of breaching Sarawak state law, media says. *Reuters*. <https://www.reuters.com/business/energy/malaysias-petronas-accused-breaching-sarawak-state-laws-media-says-2025-05-02/>
- Singh, Aanchal, Singh, Prakash, & Shome, Samik. (2022). ESG–CFP Linkages: A Review of Its Antecedents and Scope for Future Research. *Indian Journal of Corporate Governance*, 15(1), 48–69. <https://doi.org/10.1177/09746862221089062>
- Sinha, R., Rupamanjari, & Goel, S. (2023). Impact of ESG score on financial performance of Indian firms: static and dynamic panel regression analyses. *Applied Economics*, 55(15), 1742–1755.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331>
- Suttipun, M. (2021). Impact of key audit matters (KAMs) reporting on audit quality: evidence from Thailand. *Journal of Applied Accounting Research*, 22(5), 869–882. <https://doi.org/10.1108/JAAR-10-2020-0210>
- Talan, G., Sharma, G. D., Pereira, V., & Muschert, G. W. (2024). From ESG to holistic value addition: Rethinking sustainable investment from the lens of stakeholder theory. *International Review of Economics & Finance*, 96, 103530. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.103530>

- Tampakoudis, I., Kiosses, N., & Petridis, K. (2023). The impact of mutual funds' ESG scores on their financial performance during the COVID-19 pandemic. A data envelopment analysis. *Corporate Governance*, 23(7), 1457–1483. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2022-0491>
- Tekin, H., & Güçlü, F. (2023). Environmental, Social, Governance Investing, Covid-19, and Corporate Performance in Muslim Countries. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 9(1), 107–132. <https://doi.org/10.21098/jimf.v9i1.1592>
- Xia, L., Liu, Y., & Yang, X. (2023). The response of green finance toward the sustainable environment: the role of renewable energy development and institutional quality. *Environmental Science and Pollution Research*, 30(21), 59249–59261. <https://doi.org/10.1007/s11356-023-26430-6>
- Xu, Z., Hou, W., Main, B. G. M., & Ding, R. (2022). The impact of ESG on financial performance: a revisit with a regression discontinuity approach. *Carbon Neutrality*, 1(1), 1–19. <https://doi.org/10.1007/s43979-022-00025-5>
- Zahid, R. M. A., Khan, M. K., Anwar, W., & Maqsood, U. S. (2022). The role of audit quality in the ESG-corporate financial performance nexus: Empirical evidence from Western European companies. *Borsa Istanbul Review*, 22, S200–S212. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.08.011>
- Zaman, S., & Ellili, N. O. D. (2022). The Effect of ESG Disclosure on the Financial Performance of UAE Banks Sadia Zaman Nejla Ould Daoud Ellili. *Ssrn*.