

PENGARUH *CEO DUALITY* DALAM HUBUNGAN *ORGANIZATIONAL SLACK* DAN ESG TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

THE INFLUENCE OF CEO DUALITY ON THE RELATIONSHIP BETWEEN ORGANIZATIONAL SLACK, ESG, AND FIRM PERFORMANCE

Fritzline Geralda Tandiamal*
Fransiskus Eduradus Daromes†
Paulus Tangke‡

ABSTRAK

Penelitian ini menguji pengaruh *organizational slack* dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja perusahaan serta membandingkan hubungan tersebut pada perusahaan dengan *CEO duality* dan *CEO non-duality*. Penelitian ini dibangun dengan teori *resource-based view* (RBV) dan teori *stakeholder*. Populasi penelitian adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Data yang digunakan berupa laporan keuangan dan laporan tahunan dengan total 145 sampel perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *organizational slack* berpengaruh positif signifikan pada kinerja perusahaan. ESG juga berpengaruh positif signifikan pada kinerja perusahaan. Selain itu, *CEO duality* memperkuat pengaruh *organizational slack* dan ESG terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dalam memperkuat teori RBV dan teori *stakeholder*, serta memberikan implikasi praktis bagi manajemen dan investor dalam memanfaatkan *slack*, mengintegrasikan praktik ESG, dan memperhatikan struktur kepemimpinan sebagai faktor yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Perusahaan, *CEO Duality*, ESG, *Organizational Slack*

ABSTRACT

This study examines the effect of organizational slack and Environmental, Social, and Governance (ESG) on firm performance. It compares these relationships between companies with CEO duality and those with CEO non-duality. The study is grounded in the resource-based view (RBV) and stakeholder theory. The population of this research consists of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. The data used are financial statements and annual reports, with a total of 145 company samples selected using the purposive sampling method. The results indicate that

* Universitas Atma Jaya Makassar, Indonesia, mail: fritz077@gmail.com

† Universitas Atma Jaya Makassar, Indonesia, email: fedaromes@gmail.com

‡ Universitas Atma Jaya Makassar, Indonesia, email: ptangke@yahoo.com

Penulis Korespondensi: Fransiskus Eduradus Daromes

Sitasi: Tandiamal, Daromes, dan Tangke (2025). Pengaruh *CEO Duality* Dalam Hubungan *Organizational Slack* dan ESG Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 19 (2), halaman.

Artikel masuk: 2 September 2025; Artikel diterima: 22 Oktober 2025

organizational slack has a positive and significant effect on firm performance. ESG also has a positive and significant effect on firm performance. In addition, CEO duality strengthens the effect of both organizational slack and ESG on firm performance. This research provides theoretical contributions by reinforcing the RBV and stakeholder theory, as well as practical implications for management and investors in leveraging slack, integrating ESG practices, and considering leadership structure as a factor that can improve firm performance.

Keywords: *Firm Performance, CEO Duality, ESG, Organizational Slack*

1. PENDAHULUAN

Perusahaan di era persaingan global menghadapi tantangan untuk menjaga kinerja sekaligus menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Kinerja perusahaan tidak hanya menjadi ukuran keberhasilan finansial, tetapi juga mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya, merespons perubahan lingkungan, serta memenuhi tuntutan para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan menjadi relevan untuk memahami bagaimana perusahaan dapat bertahan dan bertumbuh di tengah dinamika bisnis.

Kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator utama dalam mengukur keberhasilan suatu organisasi bisnis. Tidak hanya dilihat dari capaian finansial semata, kinerja juga mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya, merespons dinamika lingkungan, serta memenuhi harapan para pemangku kepentingan. Menurut Pusung (2014), kinerja perusahaan adalah gambaran mengenai tingkat keberhasilan dalam mencapai tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan menjadi relevan, khususnya dalam konteks persaingan global yang semakin kompleks.

Kinerja PT Indofood CBP telah menjadi sorotan dalam beberapa periode. Perusahaan memiliki ketersediaan arus kas bebas (*free cash flow*) yang tinggi dan berkelanjutan dengan tingkat *leverage* tetap rendah, yaitu 1,7x pada 2023. Kondisi ini menjadi dasar peningkatan perubahan prospek perusahaan ke arah positif karena

menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber daya kas yang cukup tersedia untuk mendanai ekspansi dan investasi strategis tanpa ketergantungan pada pendanaan eksternal. Hal ini membuktikan perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya dengan baik sehingga mampu memberikan keputusan yang tepat serta pengelolaan sumber daya yang meningkatkan kinerja perusahaan.

Salah satu faktor internal yang menjadi perhatian dalam literatur manajemen strategis adalah *organizational slack*. *Organizational slack* dipahami sebagai kelebihan sumber daya yang tersedia melebihi kebutuhan operasional inti perusahaan, misalnya kas, aset lancar, atau kapasitas produksi yang belum digunakan. Dalam pandangan tradisional, *slack* sering dianggap sebagai bentuk inefisiensi karena menunjukkan aset yang tidak dimanfaatkan secara optimal. Namun, perspektif *resource-based view* (RBV) memberikan pemaknaan berbeda. Barney (1991) menegaskan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kepemilikan sumber daya, tetapi juga oleh kemampuan manajerial dalam mengelola dan mengarahkan sumber daya tersebut secara efektif. Dalam kerangka ini, *slack* justru dapat menjadi cadangan strategis yang memungkinkan perusahaan melakukan inovasi, ekspansi pasar, atau menghadapi ketidakpastian dengan lebih fleksibel. Paeleman dan Vanacker (2015) mendukung pandangan ini dengan menemukan bahwa *slack resources* memberikan ruang bagi perusahaan untuk mengeksplorasi peluang pertumbuhan, melakukan investasi jangka panjang, dan memperkuat daya tahan terhadap risiko eksternal. Dengan demikian, *slack* yang awalnya dianggap negatif, justru dapat berfungsi sebagai aset strategis yang mendorong peningkatan kinerja.

Selain faktor internal dan keberlanjutan, struktur kepemimpinan juga memainkan peran penting dalam menentukan efektivitas strategi perusahaan. Salah satu isu utama tata kelola adalah *CEO duality*, yaitu kondisi seorang CEO memiliki keterkaitan langsung dengan otoritas dewan direksi. *CEO duality* sering menjadi perdebatan karena dinilai dapat mengurangi independensi dewan dalam mengawasi manajemen. Namun, sejumlah penelitian juga menunjukkan sisi positif dari struktur kepemimpinan ini. Krause et al. (2014) menyatakan bahwa sentralisasi otoritas dalam *CEO duality* dapat menciptakan pengambilan keputusan yang lebih cepat,

koordinasi yang lebih efektif, dan arah strategis yang lebih jelas. Peng et al. (2007) juga menemukan bahwa CEO yang memiliki otoritas dewan mampu mengalokasikan *slack resources* secara lebih fokus pada proyek strategis yang bernilai tinggi. Dalam konteks ESG, Velte (2020) menekankan bahwa struktur kepemimpinan yang kuat melalui *CEO duality* dapat mempercepat implementasi program keberlanjutan, karena keputusan strategis dapat diambil tanpa terhambat oleh birokrasi internal. Hal ini memungkinkan perusahaan mengintegrasikan kebijakan lingkungan, sosial, dan tata kelola secara lebih efektif dalam rangka meningkatkan kinerja.

Dalam penelitian ini, istilah *CEO duality* digunakan secara operasional untuk dua kondisi: (i) CEO merangkap ketua dewan dan/atau (ii) adanya keterkaitan keluarga antara CEO dan anggota dewan. Formulasi ini lebih luas dibandingkan definisi yang umum di dalam literatur internasional yang membatasi *CEO duality* pada CEO sekaligus dewan. Pemilihan definisi operasional ini mempertimbangkan konteks tata kelola di Indonesia yang ditandai oleh kepemilikan terkonsentrasi serta kedekatan keluarga dalam struktur dewan, sehingga relevan untuk menangkap konsentrasi kewenangan di tingkat puncak.

CEO duality dapat dipandang sebagai elemen struktural yang memperkuat pengaruh *organizational slack* dan ESG terhadap kinerja perusahaan. Dalam perusahaan dengan kepemimpinan terpusat, *slack* dapat digunakan lebih cepat untuk membiayai inovasi atau ekspansi, sementara program ESG dapat dijalankan secara konsisten untuk meningkatkan reputasi dan efisiensi. Sebaliknya, dalam struktur *non-duality*, alokasi *slack* dan implementasi ESG berisiko tertunda karena adanya perbedaan visi antara manajemen dan dewan. Hal ini sejalan dengan temuan Xu (2023) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur kepemimpinan terpusat lebih mampu memanfaatkan *slack* secara produktif untuk menciptakan peluang baru, serta studi Deep (2023) yang menegaskan peran *CEO duality* dalam memperkuat fleksibilitas penggunaan *slack* dan keberanian perusahaan dalam mendanai proyek berkelanjutan.

Penelitian ini memperkuat bukti empiris mengenai mekanisme keterkaitan *organizational slack* melalui *unabsorbed slack* dan *inversed leverage* serta kinerja

perusahaan melalui kapabilitas ESG, dan kondisi kepemimpinan yang membuat pengaruh tersebut lebih kuat pada konteks Indonesia. Kontribusi ilmiah yang ditawarkan mencakup pemaduan kerangka *Resource-Based View* (RBV) dan *Stakeholder Theory* untuk menjelaskan proses pemanfaatan *slack* menjadi praktik ESG yang relevan secara operasional dan berdampak pada kinerja, sekaligus pengujian pengaruh kepemimpinan puncak.

2. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Resource-Based View (RBV) Theory

Teori RBV menekankan bahwa keunggulan bersaing perusahaan tidak semata bergantung pada faktor eksternal, tetapi terutama pada kemampuan internal dalam mengelola sumber daya yang *valuable*, *rare*, *inimitable*, dan *non-substitutable* (Barney, 1991). Dalam konteks penelitian ini, *organizational slack* dipandang sebagai salah satu sumber daya strategis. Meskipun secara tradisional *slack* sering dianggap inefisiensi, RBV melihatnya sebagai cadangan potensial yang dapat dimobilisasi untuk mendukung baik investasi, inovasi, maupun penyesuaian strategi ketika perusahaan menghadapi dinamika pasar (Mao et al., 2023). Dengan demikian, *slack* menjadi instrumen penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan jika diarahkan secara tepat.

Stakeholder Theory

Stakeholder theory menyatakan bahwa keberhasilan jangka panjang perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kepentingan pemegang saham, tetapi juga oleh kemampuannya dalam memenuhi ekspektasi *stakeholder* lain, seperti karyawan, konsumen, investor, regulator, hingga masyarakat (Freeman, 1984). Dalam penelitian ini, prinsip tersebut terefleksikan dalam variabel *environmental*, *social*, and *governance* (ESG). Penerapan ESG bukan sekadar memenuhi kewajiban regulasi, melainkan juga menjadi strategi untuk meningkatkan legitimasi perusahaan, membangun reputasi, dan memperkuat hubungan dengan *stakeholder* (Velte, 2020). Dengan memperbaiki tata kelola, mengelola dampak lingkungan,

serta meningkatkan kesejahteraan sosial, perusahaan dapat memperkuat profitabilitas dan daya saing di pasar global.

Organizational Slack

Organizational slack merupakan kelebihan sumber daya yang tersedia dalam Perusahaan, seperti dana atau aset yang belum dimanfaatkan secara langsung dalam kegiatan operasional inti. Mao et al. (2023) menjelaskan bahwa *slack* memberikan ruang fleksibilitas bagi manajemen untuk berinovasi dan berinvestasi dalam proyek strategis. Rau et al. (2021) menegaskan bahwa *unabsorbed slack* berupa aset lancar yang mudah digunakan memungkinkan perusahaan lebih cepat beradaptasi dengan perubahan lingkungan. Dengan adanya *slack*, perusahaan memiliki cadangan untuk menghadapi ketidakpastian, mengambil keputusan berani, serta mendukung peningkatan kinerja secara keseluruhan. Dalam kerangka RBV, *slack* dipandang bukan sebagai bentuk inefisiensi, melainkan sebagai potensi sumber daya strategis yang dapat dikonversi menjadi keunggulan kompetitif dan profitabilitas jangka panjang.

Environmental, Social, and Governance (ESG)

ESG adalah indikator nonfinansial yang menilai keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan. Halid et al. (2023) menyatakan bahwa penerapan prinsip ESG berperan penting dalam memengaruhi kinerja, karena mencakup isu lingkungan, sosial, dan tata kelola yang semakin mendapat perhatian *stakeholder*. Melinda dan Wardhani (2020) menjelaskan bahwa skor ESG dihitung dari rata-rata pilar lingkungan, sosial, dan *governance*, yang mencerminkan sejauh mana perusahaan efisien, etis, dan berkelanjutan. Widyaningrum dan Rohman (2024) menegaskan bahwa pengungkapan ESG meningkatkan dukungan *stakeholder*, baik melalui loyalitas konsumen, produktivitas karyawan, maupun hubungan dengan regulator. Dengan demikian, ESG tidak hanya berfungsi sebagai kepatuhan regulasi, tetapi juga strategi keberlanjutan yang meningkatkan legitimasi, reputasi, serta kinerja perusahaan jangka panjang.

CEO Duality

Literatur internasional umumnya mendefinisikan *CEO duality* sebagai CEO merangkap sebagai dewan direksi. Penelitian ini menggunakan definisi operasional yang lebih inklusif yang mencakup CEO merangkap dewan direksi dan keterkaitan keluarga CEO dan dewan direksi untuk merepresentasikan konsentrasi kewenangan pada konteks pasar berkembang. *CEO duality* adalah kondisi yang menunjukkan posisi CEO dijalankan bersamaan dengan keterhubungan langsung dengan dewan melalui hubungan kekerabatan atau aliansi strategis. Struktur kepemimpinan ini sering menimbulkan perdebatan karena dianggap dapat mengurangi fungsi kontrol dewan, tetapi pada saat yang sama menciptakan otoritas yang lebih terpusat untuk pengambilan keputusan (Pratama, 2020). Dalam praktiknya, *CEO duality* justru menjadi keunggulan ketika perusahaan membutuhkan koordinasi yang lebih cepat, terutama dalam mengarahkan sumber daya strategis. Peng et al. (2007) dan Peng et al. (2010) menunjukkan bahwa ketika CEO memiliki otoritas lebih besar, alokasi *organizational slack* seperti kas, aset lancar, dan fleksibilitas keuangan dapat diarahkan secara lebih efisien untuk mendukung inovasi, ekspansi, dan respons terhadap ketidakpastian lingkungan. Selain itu, kepemimpinan terpusat memungkinkan implementasi ESG yang lebih konsisten dan progresif, karena strategi keberlanjutan dapat ditetapkan tanpa terhambat perbedaan visi internal (Velte, 2020). Dengan demikian, *CEO duality* berperan penting dalam memperkuat efektivitas manajemen, baik dalam pemanfaatan *slack resources* maupun dalam mengintegrasikan program keberlanjutan, yang berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini dipahami sebagai gambaran keberhasilan manajemen dalam mencapai tujuan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pusung (2014) menyatakan bahwa kinerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan strategi bisnis secara efektif serta menjaga kelangsungan usaha di tengah persaingan. Lubis (2022) menambahkan bahwa melalui pendekatan RBV, perusahaan mampu mengelola aset internalnya secara lebih strategis sehingga mendorong inovasi dan penciptaan nilai. Muharam

(2017) juga menekankan bahwa pengelolaan sumber daya yang efektif memungkinkan perusahaan merespons perubahan lingkungan bisnis secara adaptif, yang akhirnya meningkatkan profitabilitas, pertumbuhan, dan reputasi. Dengan demikian, kinerja perusahaan menjadi indikator penting dalam mengukur sejauh mana *organizational slack* dan penerapan ESG dapat memberikan kontribusi nyata terhadap keunggulan bersaing.

Kerangka Pemikiran Teoretis

Kinerja perusahaan adalah gambaran mengenai tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Kemampuan perusahaan dalam menjalankan strategi bisnis secara efektif serta menjaga kelangsungan usahanya di tengah persaingan dan perubahan lingkungan mencerminkan kinerja perusahaan (Pusung, 2014). Penerapan RBV akan memengaruhi perusahaan untuk mengelola aset internalnya menjadi lebih strategis dan tidak hanya bergantung pada kondisi eksternal pasar. Hal ini juga mampu mendorong perusahaan untuk terus berinovasi, mengembangkan kapasitas manajerial, dan menciptakan nilai melalui keunggulan operasional dan reputasi (Lubis, 2022).

Salah satu faktor internal yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan adalah *organizational slack*, yaitu kelebihan sumber daya yang tersedia dalam perusahaan, seperti dana atau aset lainnya, yang belum dimanfaatkan secara langsung dalam kegiatan operasional inti. *Organizational slack* memberi ruang fleksibilitas bagi manajemen untuk bereksperimen, berinovasi, atau berinvestasi dalam proyek strategis (Mao et al., 2023). *Organizational slack* terbagi menjadi *absorbed slack* dan *unabsorbed slack*. *Unabsorbed slack* dapat digunakan dengan lebih mudah untuk beradaptasi dengan perubahan lingkungan. Dengan adanya *slack*, perusahaan memiliki cadangan untuk menghadapi ketidakpastian dan mendukung pengambilan keputusan yang lebih berani, yang akhirnya dapat mendorong peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Rau et al., 2021).

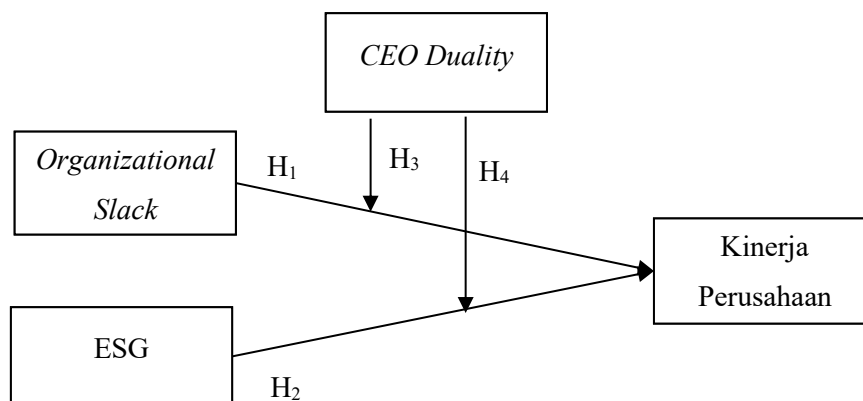
Halid et al. (2023) menyatakan bahwa penerapan prinsip *environmental, social, and governance* (ESG) menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi

kinerja perusahaan. ESG menjadi bagian dari indikator nonfinansial perusahaan, termasuk isu keberlanjutan, etika, dan tata kelola perusahaan. Hal ini membuat perusahaan semakin menekankan peningkatan dan penerbitan peringkat ESG perusahaan. Pilar lingkungan, sosial, dan tata kelola dari skor ESG masing-masing dibagi menjadi beberapa kategori. Keberhasilan perusahaan dalam hal keberlanjutan diwakili oleh skor ESG, yang merupakan rata-rata dari semua peringkat penilaian untuk setiap pilar. Berdasarkan data yang telah dipublikasikan, skor ESG mengevaluasi efisiensi dan kinerja perusahaan. Perusahaan berkinerja lebih berkelanjutan ketika skor ESG-nya lebih besar (Melinda & Wardhani, 2020).

Dalam implementasi ESG, peran pimpinan puncak sangat penting, khususnya posisi CEO (Falah et al., 2020). Salah satu aspek struktural dalam kepemimpinan adalah *CEO duality*, yaitu kondisi satu individu menjabat sebagai CEO dan kerabat sebagai ketua dewan direksi (Prasti et al., 2022). *CEO duality* sering menjadi perdebatan dalam literatur tata kelola perusahaan. Di satu sisi, dualitas ini dipandang sebagai potensi risiko karena dapat mengurangi fungsi pengawasan dewan terhadap manajemen. Namun di sisi lain, dalam konteks tertentu, *CEO duality* justru memberi dampak positif, khususnya dalam mempercepat pengambilan keputusan strategis yang berkaitan dengan ESG dan transformasi keberlanjutan (Pratama, 2020).

Peng et al. (2007) menyatakan bahwa CEO, yang juga menjabat sebagai ketua dewan, memiliki otoritas dan pengaruh lebih besar dalam mengarahkan penggunaan *slack* ke arah inisiatif yang bernilai strategis. Tanpa adanya perbedaan visi antara manajemen dan dewan, alokasi *slack* dapat dilakukan lebih cepat dan terfokus. *CEO duality* juga menciptakan kondisi agar visi jangka panjang perusahaan dapat dijalankan dengan lebih stabil. Karena tidak ada ketidakseimbangan otoritas antara CEO dan dewan, proses transformasi organisasi yang memerlukan investasi dari *slack resources* dapat berjalan tanpa hambatan birokrasi. Ini sangat penting ketika perusahaan ingin berinvestasi dalam proyek berdampak besar, seperti ekspansi pasar (Dutta et al., 2016). Hassan et al. (2023) menyatakan bahwa kepemimpinan yang kuat dan terkoordinasi melalui *CEO duality* merupakan bagian dari kapabilitas organisasi (*organizational capability*)

yang memungkinkan perusahaan mengonversi sumber daya menjadi keunggulan kompetitif. Berdasarkan penjelasan konsep di atas, dapat digambarkan kerangka pemikiran teoretis yang menerangkan variabel-variabel yang menjadi pemikiran utama dengan didasarkan pada teori RBV dan teori *stakeholder* sebagai berikut:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran Teoretis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoretis di atas, hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: *Organizational slack* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- H2: ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.
- H3: *CEO Duality* memperkuat hubungan antara *organizational slack* dan kinerja perusahaan.
- H4: *CEO Duality* memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Periode penelitian ini dipilih karena (i) rentang waktu yang memadai untuk menangkap variasi strategi serta implementasi ESG dan (ii) memastikan stabilitas

perbandingan antartahun dalam kerangka data panel. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan nonkeuangan yang tercatat di BEI pada periode tersebut. Rentang ini dengan demikian relevan untuk menguji keterkaitan *slack*, ESG, dan kinerja pada konteks Indonesia. Penulis menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel. Metode ini melibatkan pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu atau kriteria-kriteria spesifik yang telah ditentukan sebelumnya. Kriteria tersebut adalah sebagai berikut (1) perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023 dan tidak mengalami *delisting*; (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2019-2023; (3) perusahaan yang memiliki data skor ESG lengkap dan tersedia dalam basis data *refinitiv*; (4) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah; (5) laporan yang memiliki informasi yang dibutuhkan mengenai data yang berhubungan dengan variabel yang diteliti, seperti *organizational slack*, ESG, kinerja perusahaan, dan *CEO duality*.

Model Analisis Statistik

Analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda (*pooled OLS*) pada observasi perusahaan periode 2019–2023. Variabel dependen adalah kinerja perusahaan (ROA). Variabel independen utama meliputi *organizational slack* (*unabsorbed slack* dan *inversed leverage*) serta skor ESG.

Bentuk umum persamaan yang diestimasi adalah

$$ROA_i = \alpha + \beta_1 \text{Unabsorbed Slack}_i + \beta_2 \text{Inversed Leverage}_i + \beta_3 \text{ESG}_i + \beta_3 \text{ESG}_i + \varepsilon_i$$

Estimasi dilakukan terpisah untuk perusahaan *CEO Duality*= 0 dan *CEO Duality*= 1, kemudian dibandingkan menggunakan Uji Chow atas kesetaraan parameter. Uji prasyarat yang dilaporkan meliputi normalitas, multikolinearitas (*tolerance/VIF*), autokorelasi (Durbin–Watson), dan heteroskedastisitas.

Organizational Slack

Organizational slack merupakan sumber daya berlebih yang dimiliki oleh suatu organisasi yang tidak digunakan secara langsung dalam aktivitas operasional inti, tetapi dapat dimanfaatkan untuk menghadapi ketidakpastian, berinovasi, serta memenuhi kepentingan berbagai pemangku kepentingan (*stakeholders*). Salah satu jenis *organizational slack*, yaitu *unabsorbed slack*, berupa sumber daya keuangan atau aset lancar yang siap digunakan untuk merespons kebutuhan mendadak atau peluang strategis yang ada (Peng et al., 2009). *Organizational slack* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus Wang et al. (2014):

$$\text{Unabsorbed Slack} = \frac{(\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities})}{\text{Total Assets}}$$
$$\text{Inversed Leverage} = 1 - \left(\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \right)$$

Environmental, Social, and Governance (ESG)

ESG merupakan kerangka kerja yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam operasional bisnisnya. Ketiga aspek ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan jangka panjang serta tanggung jawab terhadap berbagai pemangku kepentingan (*stakeholder*), baik internal maupun eksternal (Gaol et al., 2024). ESG dapat diukur melalui skor ESG yang mampu mencerminkan sejauh mana perusahaan telah mengungkapkan dan menerapkan prinsip-prinsip keberlanjutan dalam operasinya (Durlista & Wahyudi, 2023). Skor ESG perusahaan diperoleh melalui *database Refinitiv ESG score* dari *London Stock Exchange Group* (LSEG). Skor ESG *Refinitiv* berkisar 0–100, dan skor yang lebih tinggi menunjukkan kinerja ESG yang lebih baik. Dalam penelitian ini dilakukan pengambilan skor sebagai berikut:

$$\text{ESG} = \text{Skor ESG Total (dalam satuan poin, rentang nilai 0–100)}$$

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan indikator utama untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan bisnis, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Kinerja ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan nilai ekonomi yang optimal bagi para pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (Maharani, 2024). Salah satu pengukuran kinerja perusahaan adalah *return on assets* (ROA). ROA dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

CEO Duality

CEO duality adalah kondisi yang memperlihatkan bahwa individu menjabat sebagai *chief executive officer (CEO)* sekaligus memiliki hubungan kedekatan personal dengan anggota direksi dalam suatu perusahaan. Kedekatan ini tidak terbatas pada hubungan keluarga secara langsung, tetapi juga dapat mencakup individu-individu profesional, atau jaringan relasi yang memiliki intensitas interaksi tinggi dan ikatan kepercayaan yang kuat (Dixit et al., 2024). Kehadiran *CEO duality* berpotensi memengaruhi sejauh mana nilai-nilai kepentingan pemangku kepentingan (*stakeholder*) diintegrasikan dalam pengambilan keputusan strategis (Alves, 2023). Fenomena ini juga menjadi cerminan tingkat konsentrasi kekuasaan strategis di dalam perusahaan, yang berimplikasi pada pola pikir dan arah kebijakan seorang CEO, khususnya dalam memanfaatkan *slack* organisasi dan menetapkan prioritas kebijakan ESG (Peng et al., 2009). Dengan adanya kedekatan personal atau keterhubungan dalam lingkaran sosial, risiko bias dalam pengambilan keputusan strategis dapat meningkat, sehingga memengaruhi keseimbangan antara kepentingan internal perusahaan dan harapan eksternal para pemangku kepentingan. Pengukuran variabel ini menggunakan pendekatan variabel *dummy* (Shrivastav & Kalsie, 2016):

1. *CEO Duality* = 1 jika CEO memiliki hubungan kerabat dengan direksi
2. *CEO Duality* = 0 jika CEO tidak memiliki hubungan kekerabatan dengan direksi

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami, yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, dan standar deviasi..

Tabel 1
Statistik Deskriptif

CEO Duality = 0					
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Unabsorbed Slack</i>	145	-0,327	0,569	0,433	0,228
<i>Inversed Leverage</i>	145	0,005	0,833	0,455	0,212
ESG	145	18,028	82,823	55,302	14,829
Kinerja Perusahaan	145	-0,185	0,358	0,083	0,095
CEO Duality = 1					
Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Unabsorbed Slack</i>	145	0,064	0,550	0,253	0,116
<i>Inversed Leverage</i>	145	0,364	0,919	0,633	0,138
ESG	145	13,212	73,085	41,958	16,557
Kinerja Perusahaan	145	-0,037	0,138	0,070	0,040

Sumber: Data Olahan (2025)

Tabel 1 menunjukkan jumlah data penelitian yang digunakan sebanyak 145 data. *Unabsorbed slack* dengan *CEO non-duality* memiliki rentang nilai -0,327 hingga 0,569 dengan rata-rata 0,433. Sementara itu, dalam kepemimpinan *CEO duality* memiliki rentang 0,064 hingga 0,550 dengan rata-rata 0,253. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *CEO duality* mampu menjaga likuiditas sumber daya secara lebih terkontrol tanpa *slack* negatif. Pada *inversed leverage*, kepemimpinan *CEO non-duality* memiliki rata-rata 0,455 dengan rentang 0,005 hingga 0,833. Sementara itu, dalam kepemimpinan *CEO duality* memiliki rata-rata 0,633 dengan rentang 0,364 hingga 0,919, menandakan kapasitas finansial yang lebih besar dan struktur pendanaan yang lebih solid pada perusahaan dengan *CEO duality*.

Skor ESG dalam kepemimpinan *CEO non-duality* berada pada rentang 18,028 hingga 82,823 dengan rata-rata 55,302. Dalam kepemimpinan *CEO duality*, skor ESG memiliki rata-rata 41,958 dengan rentang 13,212 hingga 73,085. Hal itu menunjukkan komitmen positif terhadap praktik ESG meskipun dengan variasi yang lebih tinggi. Kinerja keuangan dalam kepemimpinan *CEO non-duality* memiliki rata-rata 0,083 dengan rentang -0,185 hingga 0,358. Dalam kepemimpinan *CEO duality*, ROA berada pada rentang -0,037 hingga 0,138 dengan rata-rata 0,070 yang menunjukkan kinerja keuangan yang lebih konsisten pada perusahaan dengan *CEO duality*. Dengan demikian, statistik deskriptif ini menegaskan bahwa meskipun *CEO duality* = 0 memiliki beberapa nilai mean yang lebih tinggi, *CEO duality* = 1 unggul dalam hal stabilitas, konsistensi, dan pengelolaan sumber daya yang lebih terkendali serta karakteristik yang mendukung keunggulan strategi jangka panjang.

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 2
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

<i>CEO Duality</i> = 0	
Variabel	Adjusted R^2
Hubungan <i>Organizational Slack</i> , ESG dan Kinerja Perusahaan	0,129
<i>CEO Duality</i> = 1	
Variabel	Adjusted R^2
Hubungan <i>Organizational Slack</i> , ESG dan Kinerja Perusahaan	0,333

Sumber: Data Olahan (2025)

Berdasarkan Tabel 2, dengan kepemimpinan *CEO non-duality* menghasilkan nilai *Adjusted R^2* sebesar 0,129. Hal ini menunjukkan bahwa variabel yang digunakan, yaitu *organizational slack* dan ESG, mampu menjelaskan variasi kinerja (ROA) sebesar 12,9%, sedangkan sisanya 87,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Sementara itu dengan kepemimpinan *CEO duality*, nilai *Adjusted R^2*

mencapai 0,333 yang berarti 33,3% variasi kinerja perusahaan dapat dijelaskan oleh *organizational slack* dan ESG. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemimpinan terpusat pada *CEO duality* = 1 mampu mengintegrasikan sumber daya finansial, fleksibilitas *leverage*, dan kebijakan ESG secara sinergis untuk menghasilkan dampak yang lebih kuat terhadap kinerja. Perbedaan tiga kali lipat ini menegaskan bahwa efektivitas strategi yang diterapkan pada perusahaan dengan *CEO duality* = 1 jauh lebih besar dibandingkan struktur kepemimpinan yang terpisah.

Hasil Pengujian Simultan (F)

Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel-variabel yang digunakan untuk membangun model dalam penelitian ini adalah layak untuk diteliti. Hasilnya dipaparkan pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Pengujian Simultan (F)

CEO Duality = 0			
Variabel	F	Sig.	
Hubungan <i>Organizational Slack</i> , ESG, <i>CEO Duality</i> dan Kinerja Perusahaan	5,552	0,002	
CEO Duality = 1			
Variabel	F	Sig.	
Hubungan <i>Organizational Slack</i> , ESG, <i>CEO Duality</i> dan Kinerja Perusahaan	9,471	0,001	

Sumber: Data Olahan (2025)

Berdasarkan Tabel 3, persamaan yang menguji pengaruh *organizational slack* dan ESG terhadap kinerja perusahaan dengan kepemimpinan *CEO duality* sebesar 0,001 dan dengan kepemimpinan *CEO non-duality* sebesar 0,002 sebagai variabel penguat menunjukkan nilai signifikansi yang lebih kecil daripada nilai signifikansi 0,05. Nilai F yang lebih besar ini mencerminkan kemampuan model pada kelompok *CEO duality* = 1 dalam menjelaskan variasi kinerja perusahaan secara lebih kuat dan konsisten. Kondisi ini mempertegas bahwa struktur kepemimpinan terpusat memberikan efektivitas lebih tinggi dalam memobilisasi *slack* dan mengarahkan kebijakan ESG untuk memengaruhi kinerja secara simultan. Dengan kata lain, di bawah kendali *CEO duality* = 1, variabel-variabel strategis yang digunakan dalam penelitian ini bekerja lebih sinergis sehingga model

yang dihasilkan tidak hanya signifikan, tetapi juga memiliki kekuatan penjelasan yang lebih optimal.

Uji *Chow*

Uji *Chow* merupakan metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya perbedaan struktur regresi antarkelompok data, terutama dalam konteks model dengan data panel atau pembagian kelompok berbasis karakteristik tertentu (Wooldridge, 2016). Penelitian ini menggunakan uji *chow* untuk menguji apakah terdapat perbedaan struktur hubungan antara variabel *organizational slack* dan ESG terhadap kinerja keuangan berdasarkan kondisi CEO *duality*. Variabel penguat hubungan yang digunakan adalah CEO *duality* yang diklasifikasikan dalam bentuk *dummy*, yaitu bernilai 1 jika CEO merangkap sebagai komisaris utama atau memiliki hubungan kekerabatan dan 0 jika tidak.

Langkah-langkah pelaksanaan uji *Chow* dalam penelitian ini meliputi (1) membagi data ke dalam dua kelompok berdasarkan nilai *dummy ceo duality* (0 dan 1); (2) melakukan regresi linear berganda secara terpisah pada masing-masing kelompok; (3) melakukan regresi gabungan (*pooled regression*); (4) menghitung statistik F dari nilai SSE (*sum of squared errors*) masing-masing regresi untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan yang signifikan antar model.

Jika nilai F hitung > F tabel, disimpulkan terdapat perbedaan signifikan antarmodel, yang berarti peran CEO *duality* berpengaruh dalam membedakan hubungan antarvariabel. Jika F hitung < F tabel, berarti tidak ada perbedaan struktural yang signifikan di antara kedua kelompok.

Rumus statistik F yang digunakan dalam uji *Chow* adalah sebagai berikut:

$$F_{hitung} = \frac{(SSR_{gab} - (SSR_{CEO 0} + SSR_{CEO 1})) / k}{(SSR_{CEO 0} + SSR_{CEO 1}) / (n_{CEO 0} + n_{CEO 1} - 2k)}$$

$$F_{hitung} = \frac{(0.862 - (0.709 + 0.051)) / 3}{(0.709 + 0.051) / (93 + 52 - 2 \times 3)}$$

$$F_{hitung} = 6.218$$

$$F_{tabel (0.05, 3, 145)} = 2.667$$

Keterangan:

SSR_{gab} = *sum of square* residual gabungan

$SSR_{CEO\ 0}$ = *sum of square* residual CEO 0

$SSR_{CEO\ 1}$ = *sum of square* residual CEO 1

k = jumlah variabel

n = jumlah obsevasi

Tabel 4
Hasil Uji Chow

Keterangan	Nilai
SSR Gabungan (SSR_{pooled})	0,862
SSR <i>CEO Duality</i> = 0 (SSR_0)	0,709
SSR <i>CEO Duality</i> = 1 (SSR_1)	0,051
F Hitung	6,218
F Tabel ($\alpha = 5\%$)	2,667

Berdasarkan Tabel 4, nilai F hitung sebesar 6,218 lebih besar daripada F tabel sebesar 2,667 pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini berarti model regresi pada perusahaan dengan *CEO duality* berbeda secara signifikan dari model regresi pada perusahaan *non-duality*. Perbedaan signifikan ini, menurut kerangka teori RBV dan teori *stakeholder*, dapat diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa struktur kepemimpinan *CEO duality* memiliki pola pengaruh yang lebih kuat terhadap kinerja perusahaan. Pengambilan keputusan yang terpusat, keselarasan visi antara CEO dan dewan direksi, serta koordinasi yang lebih cepat karena adanya hubungan kekerabatan maupun kedekatan dalam lingkaran sosial yang memungkinkan pemanfaatan *organizational slack* dan implementasi ESG dilakukan secara lebih efektif dan strategis. Kondisi ini memperkuat keterkaitan antara variabel-variabel penelitian dan kinerja perusahaan, sehingga perusahaan dengan *CEO duality* berpotensi mencapai hasil yang lebih optimal dibandingkan perusahaan *non-duality*. Dengan demikian, hasil uji *Chow* ini memperkuat temuan bahwa perbedaan struktur kepemimpinan bukan sekadar bentuk organisasi, melainkan memiliki implikasi strategis dalam efektivitas pengelolaan sumber daya dan pencapaian kinerja Perusahaan.

Hasil Pengujian Parsial (t)

Hasil uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 5.

Tabel 5			
Hasil Uji T			
CEO Duality = 0			
Variabel	Koefisien (B)	t-hitung	Sig. (p-value)
Unabsorbed Slack	0,038	0,376	0,708
Inversed Leverage	0,000	0,787	0,433
ESG	0,125	3,961	0,001
CEO Duality = 1			
Variabel	Koefisien (B)	t-hitung	Sig. (p-value)
Unabsorbed Slack	0,018	2,145	0,036
Inversed Leverage	0,050	2,850	0,007
ESG	0,045	2,425	0,019

Sumber: Data Olahan (2025)

Hasil uji t menunjukkan bahwa *organizational slack* berpengaruh signifikan pada kinerja perusahaan. Indikator *unabsorbed slack* ($B = 0,018$; $p = 0,036$) memperlihatkan bahwa likuiditas perusahaan mampu mendukung kebutuhan strategis, sedangkan *inversed leverage* ($B = 0,050$; $p = 0,007$) mencerminkan fleksibilitas keuangan akibat rendahnya ketergantungan pada utang. Temuan ini menegaskan bahwa *slack* yang dikelola dengan baik menjadi sumber daya strategis untuk meningkatkan daya saing dan profitabilitas, sehingga H_1 yang menyatakan bahwa *organizational slack* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, diterima.

Pengujian t menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan ($B = 0,045$; $t = 2,425$; $p = 0,019$). Hal ini mengindikasikan bahwa penerapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola secara terpadu mampu meningkatkan efisiensi operasional, produktivitas, serta transparansi perusahaan, sehingga berkontribusi pada perbaikan kinerja. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan bahwa ESG berpengaruh signifikan pada kinerja perusahaan diterima.

Organizational slack terbukti berpengaruh positif signifikan pada kinerja keuangan perusahaan dengan *CEO duality*, sedangkan pada perusahaan tanpa *CEO duality* pengaruh tersebut tidak signifikan. Uji *Chow* menunjukkan adanya perbedaan struktural yang signifikan antara kedua kelompok ($F_{hitung} = 6,218 >$

$F_{tabel} = 2,667$; $\alpha = 5\%$), sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh *organizational slack* terhadap kinerja lebih kuat pada perusahaan dengan *CEO duality*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H3 yang menyatakan bahwa *CEO duality* memengaruhi kekuatan hubungan antara *organizational slack* dan kinerja perusahaan diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan ESG berpengaruh positif signifikan pada ROA kedua kelompok, yaitu perusahaan dengan *CEO non-duality* ($p = 0,001$) dan *CEO duality* ($p = 0,019$). Namun, penelitian ini menitikberatkan pada kelompok *CEO duality* karena struktur kepemimpinan tersebut memungkinkan konsentrasi kewenangan yang lebih kuat dalam mengarahkan strategi perusahaan. Konsentrasi otoritas pada satu figur pemimpin mendorong optimalisasi aspek lingkungan (*environmental*) dan tata kelola (*governance*) secara lebih cepat, konsisten, dan terintegrasi. Dengan demikian, penerapan ESG tidak hanya dijalankan sebagai bentuk kepatuhan regulasi, tetapi diinternalisasi ke dalam strategi kompetitif jangka panjang yang berkontribusi signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H4 yang menyatakan *CEO duality* memperkuat hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan diterima.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Organization Slack* terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *organizational slack* berpengaruh positif signifikan pada kinerja perusahaan, dengan dua indikator utama, yaitu *unabsorbed slack* dan *inversed leverage*. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketersediaan sumber daya likuid dan struktur keuangan yang lebih independen dari pendanaan eksternal memberikan kontribusi nyata terhadap efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Selain bermakna secara statistik, arah koefisien ini konsisten dengan mekanisme ekonomi bahwa *slack* menurunkan friksi pendanaan dan mempercepat eksekusi keputusan, sehingga perbaikan proses operasional lebih cepat terkonversi menjadi ROA.

Temuan ini sejalan dengan RBV yang menekankan pentingnya pengelolaan sumber daya unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif (Wernerfelt, 1984). *Organizational slack* dipandang sebagai salah satu bentuk sumber daya yang *valuable*, *rare*, dan *difficult to imitate* (Tan & Peng, 2003). Dengan demikian, keberadaan *slack* tidak hanya berfungsi sebagai *buffer* terhadap ketidakpastian pasar, tetapi juga memungkinkan perusahaan berinvestasi pada inovasi, pengembangan SDM, maupun ekspansi usaha tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal (Mao et al., 2023). Dalam kerangka kausal RBV, *slack* bertindak sebagai ‘*opsi real*’ yang ketika diaktifkan melalui keputusan manajerial akan menghasilkan pembelajaran, penurunan biaya, dan diferensiasi, yang akhirnya mendorong kinerja.

Unabsorbed slack memberikan fleksibilitas likuiditas yang memungkinkan perusahaan merespons perubahan pasar dan persaingan secara cepat, seperti melalui pengembangan produk baru atau ekspansi pasar (Su et al., 2009). Sementara itu, *inversed leverage* mencerminkan kekuatan struktur keuangan yang ditandai dengan rendahnya ketergantungan pada utang, sehingga perusahaan lebih leluasa dalam pengambilan keputusan strategis, mengurangi risiko beban bunga, serta menjaga stabilitas operasional meskipun dalam kondisi ekonomi yang tidak pasti (Vanacker et al., 2017). Rangkaian aksi berbasis *unabsorbed slack* ini memendekkan siklus respons, menurunkan biaya koordinasi, dan mengurangi *opportunity cost* keterlambatan sehingga kanal efisiensi dan pendapatan lebih cepat tercermin pada profitabilitas. Secara keseluruhan, hasil ini menegaskan bahwa *organizational slack*, yang sering dianggap sebagai inefisiensi dalam perspektif tradisional, justru dapat berperan sebagai cadangan strategis yang mendorong keunggulan kompetitif jangka panjang. Konsistensi dengan studi sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *slack* yang memadai memiliki kemampuan adaptif lebih tinggi dan cenderung mencapai kinerja keuangan yang lebih berkelanjutan. Dengan ketergantungan utang yang lebih rendah, perusahaan menghadapi biaya modal dan tekanan *covenant* yang lebih kecil, sehingga keputusan investasi menjadi lebih disiplin dan tepat waktu yang menjadikan sebuah mekanisme penyalur yang menjembatani *inversed leverage* ke peningkatan ROA.

Pengaruh ESG terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan skor ESG yang lebih tinggi mampu menghasilkan profitabilitas yang lebih baik, sebagaimana tercermin dalam ROA.

Secara teoretis, temuan ini sejalan dengan teori *Stakeholder* (Freeman, 1984), yang menekankan bahwa keberhasilan perusahaan bergantung pada sejauh mana kepentingan seluruh pemangku kepentingan dapat dipenuhi, tidak hanya kepentingan pemegang saham. Dalam kerangka tersebut, penerapan ESG memberikan arah strategis bagi perusahaan untuk menyeimbangkan kepentingan berbagai pihak, termasuk karyawan, komunitas, pemerintah, dan lingkungan. ESG tidak sekadar berkorelasi dengan kinerja, melainkan berfungsi sebagai perangkat tata kelola dan manajerial yang menyelaraskan kepentingan pemangku kepentingan menjadi perubahan proses yang berimplikasi finansial.

Kontribusi ESG terhadap kinerja keuangan dapat dijelaskan melalui efisiensi biaya, penguatan tata kelola, serta produktivitas tenaga kerja. Program efisiensi energi dan pengelolaan limbah menekan beban operasional (Friede et al., 2015), sementara tata kelola yang transparan memastikan kas dan aset digunakan secara optimal (Amman et al., 2011). Aspek sosial berupa peningkatan kesejahteraan karyawan juga berkontribusi pada produktivitas, yang pada gilirannya memperbaiki efektivitas operasional dan profitabilitas (Deloof, 2003). Rangkaian kanal biaya–risiko–produktivitas ini menyediakan mekanisme penyalur yang menjembatani ESG menuju peningkatan ROA, sehingga penafsiran kausal lebih kredibel.

Penelitian sebelumnya juga mendukung pandangan bahwa ESG merupakan instrumen strategis yang memperkuat daya saing perusahaan. Hartomo dan Adiwibowo (2023) menemukan bahwa ESG berdampak positif terhadap efisiensi operasional perusahaan publik di Indonesia, sementara Huang (2019) menegaskan bahwa penerapan ESG mencerminkan komitmen terhadap keberlanjutan yang memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan. Dalam konteks global, Eccles et al. (2014) serta Busch et al. (2015) menekankan bahwa perusahaan dengan skor

ESG tinggi cenderung memiliki kinerja finansial dan operasional lebih baik dalam jangka panjang serta mampu mengelola risiko nonfinansial dengan lebih efektif.

Pengaruh *CEO Duality* dalam Hubungan *Organizational Slack* terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur *CEO duality* = 1 memberikan kekuatan strategis yang lebih besar dalam memanfaatkan *organizational slack* untuk mendorong kinerja perusahaan. Pada indikator *unabsorbed slack*, likuiditas dan aset lancar yang tersedia menjadi instrumen utama untuk membiayai kebutuhan strategis. Keunggulan muncul karena CEO yang memiliki otoritas penuh dapat segera mengalokasikan setiap rupiah dari kas dan aset likuid untuk ekspansi kapasitas, inovasi produk, atau penetrasi pasar baru tanpa melalui proses persetujuan berlapis. Kondisi ini menjadikan *unabsorbed slack* bukan sekadar cadangan sumber daya yang menganggur, melainkan senjata kompetitif yang dapat digunakan secara cepat dan tepat dalam merespons dinamika persaingan atau ancaman eksternal (Xu, 2023). Pengurangan lapisan persetujuan menurunkan waktu tunggu keputusan dan biaya transaksi internal, sehingga dana likuid dapat segera dikonversi menjadi kapasitas/produk/pasar baru yang meningkatkan utilisasi aset dan ROA.

Pada indikator *inversed leverage*, kekuatan kebijakan berasal dari rendahnya ketergantungan perusahaan pada utang sehingga tercipta fleksibilitas pendanaan yang tinggi. Struktur modal yang lebih sehat memungkinkan perusahaan menjaga kemandirian keuangan sekaligus mengurangi tekanan dari kreditur. Dalam konteks *CEO duality* = 1, kondisi ini semakin menguntungkan karena keputusan pendanaan berada sepenuhnya di tangan satu figur pemimpin. Hal ini memungkinkan perusahaan mengeksekusi proyek-proyek strategis tanpa terhambat oleh birokrasi atau perbedaan kepentingan dalam dewan.

Kombinasi kekuatan kebijakan dari kedua indikator *slack* tersebut menegaskan bahwa struktur *CEO duality* = 1 mampu mengubah *slack* dari potensi yang pasif menjadi sumber daya strategis yang aktif. Otoritas penuh tidak hanya memberikan kecepatan dan fleksibilitas, tetapi juga memperkuat legitimasi CEO sebagai pengarah tunggal strategi perusahaan. Hal ini sejalan dengan kerangka

RBV (Barney, 1991), yang menekankan bahwa keunggulan kompetitif tercipta ketika sumber daya yang *valuable*, *rare*, *inimitable*, dan *organized* dikelola oleh manajemen puncak dengan kapasitas penuh untuk mengoptimalkannya. Dengan kata lain, *organizational slack* baru menghasilkan kinerja superior apabila ditempatkan di bawah kepemimpinan yang terintegrasi seperti *CEO duality*. Sentralisasi pada *CEO duality* menyediakan dimensi ‘*organized*’ dalam RBV yang mengorkestrasi *slack* menjadi kapabilitas strategis (pilihan, kecepatan, dan disiplin eksekusi), sehingga jalur sebab-akibat dari *slack* menuju kinerja menjadi operasional dan teramati.

Pada struktur *CEO non-duality*, pemisahan otoritas antara CEO dan dewan memperlambat proses pengambilan keputusan strategis. Likuiditas yang tersedia melalui *unabsorbed slack* berpotensi menganggur lebih lama, sementara kekuatan *inversed leverage* tidak segera diterjemahkan menjadi proyek produktif. Fragmentasi pengambilan keputusan membuat peluang pasar bisa terlewat atau direspons dengan lambat, sehingga nilai strategis *slack* tidak sepenuhnya terwujud. Kondisi ini menegaskan bahwa *slack* hanya dapat memberikan kontribusi optimal terhadap kinerja apabila dikelola dalam struktur kepemimpinan yang terpusat. Friksi koordinasi dan laten waktu keputusan pada *non-duality* menyebabkan nilai opsi dari *slack* tererosi (*opportunity cost* naik), sehingga dampaknya terhadap kinerja melemah meskipun likuiditas/ruang pendanaan tersedia.

Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh studi terdahulu. Peng *et al.* (2010) menunjukkan bahwa *CEO duality* memperkuat hubungan antara *slack* dan kinerja perusahaan karena adanya otoritas penuh dalam mengalokasikan sumber daya strategis. Xu (2023) menekankan bahwa perusahaan dengan kepemimpinan terpusat lebih mampu memanfaatkan *slack* secara produktif untuk mengantisipasi risiko dan menangkap peluang baru. Sementara itu, Deep (2023) menambahkan bahwa dalam konteks pasar berkembang, struktur *CEO duality* membuat perusahaan lebih fleksibel dalam mendanai inovasi dan perluasan usaha secara agresif. Temuan-temuan tersebut memberikan bukti empiris bahwa kepemimpinan yang terintegrasi pada *CEO duality* = 1 menjadi faktor kunci dalam

mengoptimalkan *slack* untuk menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

Pengaruh *CEO Duality* dalam Hubungan ESG terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *CEO duality* = 1 merupakan struktur kepemimpinan yang paling efektif dalam mengoptimalkan ESG sebagai pendorong kinerja perusahaan. Dengan koefisien regresi sebesar 0,045 dan tingkat signifikansi 0,019, terlihat bahwa kepemimpinan terpusat mampu menjadikan setiap komponen ESG bukan sekadar pemenuhan kewajiban eksternal, melainkan instrumen strategis yang diintegrasikan ke dalam kebijakan inti perusahaan. Otoritas tunggal CEO dalam struktur *duality* memungkinkan koordinasi yang lebih cepat, arah kebijakan yang konsisten, serta eksekusi yang terkontrol, sehingga ESG benar-benar dapat dimanfaatkan sebagai sumber keunggulan kompetitif berkelanjutan. Sentralisasi kewenangan menurunkan biaya koordinasi dan waktu siklus keputusan, sehingga alokasi anggaran ESG dapat dilaksanakan lebih cepat dan konsisten, membuat manfaat operasional dan tata kelola lebih cepat terkonversi menjadi ROA.

Pada dimensi environmental, kekuatan kebijakan terletak pada kemampuan menciptakan efisiensi biaya sekaligus memperkuat reputasi perusahaan. *CEO duality* = 1 memungkinkan alokasi dana secara cepat ke dalam program pengurangan emisi, pengelolaan limbah, dan efisiensi energi. Hal ini menjadikan kebijakan lingkungan bukan hanya sebagai bentuk kepatuhan, melainkan investasi strategis yang menurunkan struktur biaya sekaligus memperkuat citra merek di mata konsumen dan investor (Akbar & Setiana, 2024). Keunggulan utama struktur kepemimpinan terpusat adalah kemampuannya menangkap momentum strategis tanpa harus melalui proses birokrasi yang panjang, sehingga manfaat program lingkungan lebih optimal. Percepatan persetujuan program efisiensi energi dan pengelolaan limbah menekan biaya produksi serta menstabilkan arus kas, sehingga manfaat lingkungan tercatat lebih jelas pada kinerja ketika keputusan dipusatkan pada *CEO duality* = 1.

Dalam aspek sosial, struktur *CEO duality* = 1 memberikan otoritas penuh bagi CEO untuk memastikan bahwa kebijakan sumber daya manusia, pelatihan, kompensasi, dan keterlibatan komunitas dijalankan secara konsisten dan

terintegrasi ke dalam strategi jangka panjang. Program sosial tidak lagi sekadar bersifat seremonial, melainkan diarahkan untuk memperkuat modal manusia, meningkatkan produktivitas, serta membangun loyalitas karyawan. Dengan demikian, perusahaan lebih siap beradaptasi menghadapi perubahan lingkungan bisnis sekaligus menjaga daya saing (Manansala & Mallorca, 2024). Keseragaman pelaksanaan kebijakan SDM di bawah kepemimpinan terpusat meningkatkan produktivitas dan retensi, menjaga kelancaran operasi, serta memperkuat kesiapan perusahaan menghadapi perubahan lingkungan bisnis.

Pada *governance*, *CEO duality* = 1 memungkinkan kendali penuh atas sistem pengawasan dan transparansi. Pengendalian anggaran, audit internal, serta disiplin tata kelola dapat diselaraskan dengan arah pertumbuhan perusahaan. Hal ini mencegah praktik pemborosan sumber daya dan memastikan bahwa setiap alokasi dana benar-benar diarahkan pada aktivitas yang menciptakan nilai tambah. Dengan kata lain, tata kelola tidak hanya berfungsi sebagai mekanisme kontrol, tetapi juga sebagai bagian integral dari strategi pertumbuhan perusahaan (Elianto et al., 2023). Pengendalian internal yang selaras dengan strategi membatasi pemborosan dan proyek ber-NPV negatif, sehingga penggunaan kas lebih terkendali dan kontribusi praktik tata kelola terhadap profitabilitas menjadi lebih terukur.

Kombinasi dari ketiga dimensi ESG tersebut memperlihatkan bahwa struktur *CEO duality* = 1 memberikan nilai tambah yang signifikan. Meskipun ESG juga berpengaruh positif pada perusahaan dengan *CEO non-duality* (koefisien 0,125; signifikansi $< 0,001$), pengelolaannya cenderung dipicu oleh tekanan eksternal, seperti regulasi, tuntutan pasar, atau desakan dari pemangku kepentingan. Sebaliknya, dalam *CEO duality* = 1, ESG diposisikan sebagai strategi inti yang dijalankan atas dasar kepentingan internal perusahaan, sehingga manfaat yang diperoleh lebih *sustainable* dan mendukung peningkatan profitabilitas. Sejalan dengan teori *stakeholder* (Freeman, 1984), kepemimpinan terpusat memberikan kemampuan yang lebih besar bagi manajemen puncak untuk menyelaraskan kepentingan pemangku kepentingan dengan tujuan peningkatan nilai perusahaan (Velte, 2020). Perbedaan hasil antara *CEO duality* = 1 dan *non-duality* terutama tampak pada kecepatan dan kedisiplinan eksekusi. Pada *CEO duality* = 1, ESG

diinternalisasi ke proses inti dan dieksekusi lintas fungsi secara seragam, sedangkan pada *non-duality* sebagian manfaat tertahan oleh kebutuhan koordinasi yang lebih panjang.

Hasil penelitian ini memperkuat temuan Velte (2019) bahwa *CEO duality* memperkuat hubungan ESG dan kinerja perusahaan melalui integrasi kebijakan keberlanjutan ke dalam strategi inti bisnis. Selanjutnya, Dos Reis Cardillo dan Basso (2025) menegaskan bahwa pada perusahaan dengan kepemimpinan yang kuat, ESG tidak hanya berfungsi sebagai sarana legitimasi eksternal, tetapi juga instrumen strategis untuk menciptakan nilai jangka panjang. Dengan demikian, struktur *CEO duality* = 1 memberikan dasar teoretis sekaligus bukti empiris bahwa pengelolaan ESG akan lebih produktif, konsisten, dan berdampak pada kinerja perusahaan apabila dikelola di bawah kepemimpinan terpusat yang memiliki otoritas penuh dalam pengambilan keputusan strategis

5. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi peranan *CEO duality* dalam hubungan *organizational slack* dan ESG terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan pengujian dan analisis data, *organizational slack* terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kedua indikator *slack* yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *unabsorbed slack* dan *inversed leverage*, menunjukkan kontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan. Hasil juga menunjukkan bahwa ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Struktur *CEO duality* terbukti memperkuat hubungan antara *organizational slack* dan kinerja perusahaan. *CEO duality* juga terbukti memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan. Dalam perusahaan dengan struktur kepemimpinan terpusat, implementasi ESG menjadi lebih terintegrasi dan selaras dengan strategi bisnis utama, sehingga memberikan dampak yang lebih kuat terhadap kinerja. Meskipun ESG juga menunjukkan pengaruh positif pada struktur *non-duality*, efektivitas internal dan kesinambungannya lebih menonjol dalam struktur *duality*.

Penelitian ini memberikan implikasi teoretis penting bagi literatur manajemen keuangan dan tata kelola, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia. Temuan bahwa *organizational slack* (*unabsorbed slack* dan *inversed leverage*) berpengaruh positif pada kinerja perusahaan mendukung teori RBV (Wernerfelt, 1984), yaitu *slack* diposisikan sebagai sumber daya internal strategis yang meningkatkan efisiensi dan mendanai inovasi. Selain itu, hasil penelitian juga memperkuat relevansi Teori *Stakeholder* (Freeman, 1984), dengan menunjukkan bahwa praktik ESG bukan hanya kepatuhan normatif, melainkan juga strategi yang berkontribusi langsung terhadap kinerja finansial.

Penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi perusahaan dengan struktur kepemimpinan *CEO duality*, khususnya yang memiliki hubungan kekerabatan dengan direksi. Pengelolaan *organizational slack* perlu diposisikan sebagai sumber daya strategis, bukan semata ditekan demi efisiensi. *Slack* yang memadai dapat dimanfaatkan untuk mendanai ekspansi, mendorong inovasi, dan menghadapi risiko tak terduga, terutama ketika pengambilan keputusan terpusat dilakukan secara bertanggung jawab.

Keterbatasan penelitian yaitu periode pengamatan masih tergolong terbatas untuk mengamati dampak jangka panjang dari implementasi ESG dan strategi pengelolaan *slack* terhadap kinerja perusahaan, terutama dalam menghadapi siklus bisnis dan perubahan regulasi yang lebih luas. Saran bagi peneliti selanjutnya adalah memperluas periode pengamatan sehingga hasil yang diperoleh dapat menggambarkan kondisi perusahaan secara menyeluruh dan mencerminkan dampak jangka panjang dari variabel-variabel yang diteliti.

DAFTAR RUJUKAN

- Akbar, I., & Setiana, S. (2024). The role of financial flexibility: ESG performance, roa and firm value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting (DIJEFA)*, 5(3). 10.38035/dijefa.v5i3.2924
- Alves, S. (2023). CEO Duality, earnings quality and board independence. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(2), 217-231. <https://doi.org/10.1108/JFRA-07-2020-0191>

- Ardina, A. K., & Novita, N. (2023). Pengungkapan intellectual capital, corporate governance dan risk management terhadap peningkatan kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 28-45.
- Chen, S., Song, Y., & Gao, P. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance. *Journal of environmental management*, 345, 118829. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.118829>
- Deep, G. (2023). Strategic decision-making: A crucial skill for business managers. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 20(3), 1639-1643. 10.30574/wjarr.2023.20.3.2463
- Deloof, M. (2003). Does working capital management affect profitability of Belgian firms?. *Journal of business finance & Accounting*, 30(3-4), 573-588. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00008>
- Dixit, K., Manna, R., & Singh, A. (2024). The Effects of CEO duality, board size, and informal social networks on sustainable innovation and firm performance. *Corporate Ownership and Control*, 21(2), 165-177. <https://doi.org/10.22495/cocv21i2art13>
- Dos Reis Cardillo, M. A., & Basso, L. F. C. (2025). Revisiting knowledge on ESG/CSR and financial performance: A bibliometric and systematic review of moderating variables. *Journal of Innovation & Knowledge*, 10(1), 100648.
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh pengungkapan environmental, social dan governance (ESG) terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210-232.
- Dutta, D. K., Malhotra, S., & Zhu, P. (2016). Internationalization process, impact of slack resources, and role of the CEO: The duality of structure and agency in evolution of cross-border acquisition decisions. *Journal of World Business*, 51(2), 212-225. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2015.07.001>
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management science*, 60(11), 2835-2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
- Elianto, A. D., Arfinto, E. D., & Januardi, N. V. (2023). The impact of environmental, social, and governance (ESG) on return on assets (ROA)(cross-country evidence of the energy sector in 2019-2021). *Diponegoro Journal of Management*, 12(2).
- Falah, L. J., Mita, A. F., & Akuntansi, D. (2020). Peran narsisme CEO terhadap pengungkapan ESG di negara ASEAN-5. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2). 10.17509/jrak.v8i2.26367
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of*

- sustainable finance & investment*, 5(4), 210-233.
<https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Gaol, W. N. A. L., Soeratin, H. Z., & Miftah, M. (2024). Manajemen strategis di bawah kerangka kerja ESG: meningkatkan keberlanjutan perusahaan dan kepercayaan pemangku kepentingan. *Accounting Student Research Journal*, 3(2), 136-143. <https://doi.org/10.62108/asrj.v3i2.8384>
- Hartomo, H. M., & Adiwibowo, A. S. (2023). Pengaruh pengungkapan environmental, social, governance (ESG) terhadap kinerja perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4).
- Hassan, M. K., Houston, R., Karim, M. S., & Sabit, A. (2023). CEO duality and firm performance during the 2020 coronavirus outbreak. *The Journal of Economic Asymmetries*, 27, e00278. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2022.e00278>
- Ju, M., & Zhao, H. (2009). Behind organizational slack and firm performance in China: the Moderating roles of ownership and competitive intensity. *Asia Pacific Journal of Management*, 26(4), 701–717. doi:10.1007/s10490-009-9148-1
- Krause, R., Semadeni, M., & Cannella Jr, A. A. (2014). CEO duality: A review and research agenda. *Journal of Management*, 40(1), 256-286. <https://doi.org/10.1177/0149206313503013>
- Lubis, N. W. (2022). Resource based view (RBV) in improving company strategic capacity. *Research Horizon*, 2(6), 587-596. <https://doi.org/10.54518/rh.2.6.2022.587-596>
- Maharani, N. P. R., & Kurnia, K. (2024). Pengaruh kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(3).
- Mallorca, E. L., & Manansala, L. D. (2025). The impact of ESG on the performance of Philippine-listed firms: the Role of audit quality and CEO duality. *Management*, 10(1), 172-191. 10.32535/ijabim.v10i1.3760
- Mao, Y., Li, P., & Li, Y. (2023). The relationship between *slack* resources and organizational resilience: The moderating role of dual learning. *Heliyon*, 9(3). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e14044>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The effect of environmental, social, governance, and controversies on firms' value: Evidence from Asia. In *Advanced issues in the economics of emerging markets* (pp. 147-173). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Muharam, D. R. (2017). Penerapan konsep resources-based view (RBV) dalam upaya mempertahankan keunggulan bersaing perusahaan. *Jurnal Ilmu*

- Administrasi: Media Pengembangan Ilmu Dan Praktek Administrasi*, 14(1), 82-95. <https://doi.org/10.31113/jia.v14i1.4>
- Paeleman, I., & Vanacker, T. (2015). Less is more, or not? On the interplay between bundles of slack resources, firm performance and firm survival. *Journal of Management Studies*, 52(6), 819-848. <https://doi.org/10.1111/joms.12135>
- Peng, M. W., Li, Y., Xie, E., & Su, Z. (2010). CEO duality, organizational slack, and firm performance in China. *Asia Pacific Journal of Management*, 27(4), 611-624. <https://doi.org/10.1007/s10490-009-9161-4>
- Prasti, T. V., Bararoh, T., & Inayati, T. (2022). The effect of family ownership and CEO duality on company performance with political connections as moderator variables. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 3(4), 236-242. <https://doi.org/10.7777/jiemar.v2i3>
- Pratama, F. G. C. (2020). *Pengaruh CEO duality terhadap firm performance dengan political connection sebagai variabel moderasi* (Doctoral dissertation, Universitas Airlangga).
- Pusung, R. (2014). Analisis hubungan antara pengukuran kinerja, strategi dan kinerja perusahaan. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 9(3).
- Rau, D., Flores, L., & Simha, A. (2021). A moderated-mediated examination of the relations among strategic planning, organizational learning, *slack* and firm performance. *Management Decision*, 59(9), 2200-2216. <https://doi.org/10.1108/MD-02-2020-0171>
- Shrivastav, S. M., & Kalsie, A. (2016). The relationship between CEO Duality and firm performance: An analysis using panel data approach. *IUP Journal of Corporate Governance*, 15(2).
- Vanacker, T., Collewaert, V., & Zahra, S. A. (2017). Slack resources, firm performance, and the institutional context: Evidence from privately held European firms. *Strategic management journal*, 38(6), 1305-1326. <https://doi.org/10.1002/smj.2583>
- 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. <https://doi.org/10.1108/MRR-04-2019-0182>
- Wang, D., Sun, D., Yu, X., & Zhang, Y. (2014). The impact of CEO Duality and ownership on the relationship between organisational slack and firm performance in China. *Systems Research and Behavioral Science*, 31(1), 94-101. <https://doi.org/10.1002/sres.2172>
- Wooldridge, J.M. (2016). Wooldridge, J. M. (2016). *Introductory econometrics a modern approach*. South-Western cengage learning.
- Xu, Z. (2023). CEOs' early famine experience, managerial discretion and corporate social responsibility. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1), 1-13. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-02192-x>