Jurnal Ahsana
Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

Pengungkapan *Enviromental, Social,* dan *Governance* (ESG), Kepemilikan Institusional, Kinerja Perusahaan: Perspektif Teori Signaling

Triyono*[1], Famita Azzakhhusna[2]
[1,2,]Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Horizon Indonesia
*e-mail: triyonolnyaja@gmail.com[1], famitaazza@gmail.com[2]

Received:	Revised:	Accepted:	Available online:
18.05.2026	29.05.2026	09.06.2026	12.06.2026

Abstract: *This study analyzes the influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on company performance and the role of institutional ownership as a moderating variable. The research population comprises non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2025, using a purposive sampling method. The independent variables are Environmental disclosure, Social disclosure, and Governance disclosure, while the dependent variable is Return on Assets (ROA). The moderation variable is institutional ownership, and the control variable is company size, leverage, and sales growth. Data were analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The study's results show that each ESG dimension has a positive and significant effect on company performance. Institutional ownership positively impacts a company's performance and strengthens the relationship between ESG disclosures and company performance. These results imply that implementing ESG is more effective at generating corporate value when institutional oversight is in place. This study has significant implications for improving the quality of sustainability reporting, improving corporate governance, and making ESG-based investment decisions.*
Keywords*: ESG disclosure, corporate performance, institutional ownership, ROA, corporate governance*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja perusahaan serta peran kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2020-2025 dengan metode *purposive sampling*. Variabel independen adalah pengungkapan *Environmental*, pengungkapan *Social*, dan pengungkapan *Governance*, sedangkan variabel dependen adalah Return on Assets (ROA). Variabel moderasi adalah kepemilikan institusional dan variabel kontrol adalah ukuran perusahaan, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa masing-masing dimensi ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional berdampak positif terhadap kinerja perusahaan dan memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan. Hasil tersebut menyiratkan bahwa penerapan ESG lebih efektif dalam menghasilkan nilai perusahaan dengan pengawasan institusional. Studi ini memiliki implikasi yang signifikan untuk meningkatkan kualitas pelaporan keberlanjutan, meningkatkan tata kelola perusahaan, serta membuat keputusan investasi berdasarkan ESG.
Kata kunci: *ESG disclosure*, kinerja perusahaan, kepemilikan institusional, ROA, tata kelola perusahaan

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Saat ini praktik bisnis global sudah berubah, di mana perusahaan semakin fokus pada keberlanjutan selain keuntungan. Konsep *Environmental, Social, dan Governance (ESG)* telah berkembang sebagai ukuran kunci kualitas tata kelola perusahaan serta akuntabilitas terhadap lingkungan dan masyarakat. Pengungkapan ESG mendapatkan lebih banyak perhatian dari investor, regulator, dan pemangku kepentingan karena diyakini dapat meningkatkan transparansi perusahaan serta mengurangi risiko jangka panjang. Perhatian yang berkembang terhadap ESG ini tercermin dalam pengembangan peraturan keberlanjutan di Indonesia, termasuk kewajiban penyampaian laporan keberlanjutan oleh Otoritas Jasa Keuangan bagi perusahaan publik (Fauziah et al., 2024). Pengungkapan ESG merupakan sinyal penting bagi investor untuk mengukur prospek perusahaan. Teori *Signaling* berpendapat bahwa perusahaan mencoba mengirimkan sinyal positif tentang kualitas manajemen dan keberlanjutan operasi mereka dengan menyebarkan informasi ESG secara luas. Pengungkapan ESG yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, dan mengarah pada nilai perusahaan yang lebih tinggi. Praktik ESG juga diyakini dapat meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, serta mengurangi risiko litigasi dan risiko terhadap reputasi. Kondisi seperti itu pada akhirnya dapat memengaruhi kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan bertahan dalam bisnis (Triyono et al., 2025b). Kinerja perusahaan biasanya diukur melalui indikator

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

profitabilitas seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Tobin's Q*, yang merupakan proxy untuk nilai pasar perusahaan. Hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan telah menjadi subjek banyak penelitian dalam beberapa tahun terakhir (Ahmad et al., 2024). Namun, inkonsistensi telah ditunjukkan dalam penelitian sebelumnya. Pengungkapan ESG telah terbukti berdampak positif pada kinerja perusahaan melalui peningkatan legitimasi dan kepercayaan investor (Abdi et al., 2021; Pulino et al., 2022; Reber et al., 2021). Sebaliknya, penelitian lain telah mengidentifikasi hubungan nonlinier, misalnya, kurva berbentuk U terbalik, di mana tingkat pengungkapan ESG yang berlebihan di luar ambang batas optimal dapat berdampak negatif pada pengembalian perusahaan (Omri & Guenichi, 2026; Pu, 2022). Fenomena ini biasanya terkait dengan peningkatan besar biaya operasional dan kepatuhan ketika perusahaan mengungkapkan secara berlebihan dan manfaatnya tidak dapat lagi menutupi beban investasi (Omri & Guenichi, 2026; (Xie et al., 2018). Oleh karena itu, perusahaan harus mengoptimalkan tingkat pengungkapan ESG agar tetap berada dalam koridor efisiensi yang mendukung peningkatan kinerja keuangan yang berkelanjutan (Omri & Guenichi, 2026). Kepemilikan institusional juga memainkan peran penting dalam memoderasi hubungan ini selain faktor internal, karena investor institusional lebih cenderung memantau tata kelola dan mengintegrasikan pertimbangan ESG ke dalam strategi investasi jangka panjang mereka untuk mengurangi risiko (Yadav et al., 2025).

Kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dari perspektif teori keagenan (Zatira et al., 2023). Investor institusional memainkan peran kunci dalam memastikan bahwa kebijakan pengungkapan ESG bukan sekadar latihan "*greenwashing*", melainkan tertanam secara strategis untuk memaksimalkan efisiensi operasional dan akses terhadap modal. Dengan pengawasan intensif terhadap keterbukaan informasi, investor institusional mengurangi kemungkinan perilaku manajerial oportunistik yang cenderung melaporkan ESG hanya untuk tujuan citra, sehingga inisiatif keberlanjutan perusahaan dapat lebih efektif dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan jangka panjang.

Fokus investor institusional untuk memaksimalkan nilai jangka panjang cenderung memerlukan transparansi yang lebih tinggi dan kontrol yang lebih intensif terhadap penerapan strategi ESG perusahaan (Yadav et al., 2025). Dengan berpartisipasi aktif dalam proses ini, memastikan bahwa alokasi sumber daya untuk inisiatif keberlanjutan benar-benar efektif dan tidak disalahgunakan untuk kepentingan manajemen yang oportunistik. Oleh karena itu, kepemilikan institusional dapat memperkuat dampak positif pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan. Investor institusional lebih cenderung melakukan pengawasan yang efektif terhadap kebijakan perusahaan, termasuk pengungkapan ESG. Pengawasan kelembagaan yang kuat dapat mendorong perusahaan untuk lebih transparan dalam pengungkapan informasi keberlanjutan serta memastikan aktivitas ESG benar-benar selaras dengan peningkatan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, diasumsikan bahwa kepemilikan institusional memperkuat pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan.

Riset ini penting karena isu ESG terus berkembang sebagai perhatian utama di pasar modal global dan domestik. Selain itu, kajian tentang ESG di Indonesia masih terbatas, terutama terkait peran kepemilikan institusional sebagai variabel moderator. Sebagian besar studi sebelumnya berfokus pada dampak langsung pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan dan mengabaikan peran mekanisme pengawasan pemegang saham institusional. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap literatur akuntansi dan keuangan terkait pengungkapan ESG, tata kelola perusahaan, serta kinerja perusahaan.

Dengan uraian ini, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan serta menyelidiki apakah kepemilikan kelembagaan dapat memoderasi hubungan tersebut. Temuan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam meningkatkan kualitas pengungkapan ESG, investor dalam mengambil keputusan investasi, serta regulator dalam memperkuat kebijakan terkait pelaporan keberlanjutan perusahaan.

Teori *Signaling*

Menurut teori *signalling*, perusahaan memiliki insentif untuk menyampaikan informasi kepada pihak eksternal guna mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Di pasar modal, investor tidak selalu mendapatkan informasi lengkap tentang kondisi internal perusahaan, sehingga manajemen perlu memberikan sinyal yang mencerminkan kualitas dan prospek perusahaan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi keuangan atau non-keuangan yang diterbitkan secara sukarela oleh

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

perusahaan. Salah satu jenis pensinyalan yang mendapat perhatian meningkat dalam praktik bisnis modern adalah pengungkapan *Environmental*, *Social*, and *Governance* (ESG). Pengungkapan ESG merupakan ukuran komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan, tanggung jawab sosial, dan kualitas tata kelola perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan informasi ESG secara ekstensif dianggap lebih transparan dan lebih baik dalam mengelola risiko bisnis jangka panjang.

Berdasarkan teori *signaling*, dalam hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan, perusahaan yang mengirimkan sinyal positif melalui pengungkapan ESG lebih mungkin memperoleh kepercayaan investor dan dukungan dari para pemangku kepentingan. Transparansi ESG dapat meningkatkan reputasi perusahaan, meningkatkan legitimasi pasar, dan mengurangi ketidakpastian investor terhadap prospek masa depan perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan, meningkatkan efisiensi operasional, serta meningkatkan profitabilitas. Semakin tinggi kualitas pengungkapan ESG perusahaan, semakin banyak ruang untuk meningkatkan kinerja jangka panjangnya.

Teori ini menganggap hubungan pemilik-manajer sebagai kontrak, di mana jika agen tidak diawasi secara ketat, mereka akan bertindak untuk kepentingan diri sendiri dengan mengorbankan kepentingan pemilik (Kordsachia et al., 2021). Untuk pengungkapan ESG, mekanisme tata kelola yang kuat sangat penting untuk menyelaraskan kepentingan agen dan prinsipal serta mengurangi asimetri informasi melalui peningkatan pengawasan terhadap kebijakan perusahaan. Investor institusional, mengingat skala dan sumber daya mereka, biasanya menuntut lebih banyak transparansi dalam laporan keberlanjutan, sehingga mendorong perusahaan untuk benar-benar mengadopsi praktik ESG alih-alih hanya melaporkannya (Yadav et al., 2025). Kesenjangan ini secara langsung membatasi perilaku manajemen oportunistik, sehingga alokasi sumber daya untuk inisiatif keberlanjutan berorientasi pada penciptaan nilai perusahaan jangka panjang, bukan hanya untuk memenuhi tuntutan citra (Zatira et al., 2023).

Teori Agensi

Teori agensi adalah hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen dalam suatu perusahaan. Hubungan ini memberikan hak kepada manajemen untuk menjalankan perusahaan atas nama pemegang saham. Namun, konflik keagenan sering kali muncul ketika kepentingan agen dan prinsipal berbeda, karena manajemen umumnya memiliki lebih banyak informasi daripada pemegang saham. Asimetri informasi ini dapat menyebabkan perilaku manajemen yang oportunistik, sehingga merugikan perusahaan dan menurunkan nilainya.

Perusahaan membutuhkan mekanisme pengawasan yang efektif untuk mengurangi konflik lembaga, dan kepemilikan kelembagaan merupakan salah satu mekanisme tersebut. Investor institusional memiliki lebih banyak sumber daya, pengalaman, dan informasi daripada investor individu, sehingga mereka memiliki kemampuan yang lebih kuat untuk memantau. Tingkat kepemilikan institusional yang lebih tinggi dikaitkan dengan pengawasan yang lebih besar terhadap kebijakan perusahaan, yang mengarah pada pengambilan keputusan yang lebih hati-hati oleh manajemen. Pengawasan yang lebih intensif dapat membantu investor institusional mengurangi biaya keagenan, meningkatkan transparansi perusahaan, dan mendorong kinerja perusahaan yang lebih baik.

Teori agensi juga menjelaskan peran kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan. Investor institusional biasanya merupakan investor jangka panjang, sehingga mereka lebih menekankan penerapan ESG dalam strategi keberlanjutan perusahaan. Investor institusional berfungsi sebagai pemantau yang efektif untuk memastikan bahwa pengungkapan ESG tidak hanya bersifat simbolis, tetapi juga benar-benar diterapkan guna meningkatkan efisiensi dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin besar dampak positif pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan, karena pengawasan yang lebih efektif dapat meningkatkan kredibilitas dan kualitas implementasi ESG di perusahaan.

Kerangka Teori

Penelitian ini didasarkan pada kerangka teoretis yang menjelaskan hubungan keterbukaan *Environmental*, *Social* and *Governance* (ESG) dengan kinerja perusahaan dan kepemilikan kelembagaan sebagai variabel moderating. Dalam konteks teori pensinyalan, pengungkapan ESG dipandang sebagai sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada investor dan pemangku

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

kepentingan lainnya mengenai kualitas manajemen, transparansi perusahaan, serta komitmen terhadap keberlanjutan bisnis. Pengungkapan yang lebih komprehensif tentang masalah lingkungan, sosial, dan tata kelola dapat mengarah pada reputasi perusahaan yang lebih baik, mengurangi asimetri informasi, meningkatkan kepercayaan investor, serta meningkatkan legitimasi perusahaan di pasar dan, pada gilirannya, berdampak pada kinerja perusahaan. Selain itu, teori keagenan menggambarkan fungsi kepemilikan kelembagaan sebagai mekanisme pemantauan yang efektif untuk mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Investor institusional lebih siap memantau implementasi ESG agar memastikan hal tersebut substantif dan konsisten dengan tujuan meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan kelembagaan diharapkan dapat memperkuat hubungan positif antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan dengan meningkatkan kualitas pengawasan perusahaan, transparansi, serta efisiensi operasional.

Pengembangan Hipotesis

a. Pengungkapan Environmental dan kinerja perusahaan

Hal ini sejalan dengan teori pensinyalan, di mana pengungkapan lingkungan secara sukarela merupakan mekanisme untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal, tetapi juga untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik yang lebih berkelanjutan (Mura et al., 2018). Perusahaan yang secara proaktif memasukkan inisiatif lingkungan ke dalam operasi mereka sering dipandang memiliki tingkat efisiensi lingkungan yang lebih tinggi, yang berkorelasi positif dengan nilai pasar dan kinerja keuangan yang lebih baik (Gull et al., 2022). Sementara beberapa percaya bahwa investasi lingkungan dapat merugikan kinerja keuangan jangka pendek, pasar umumnya menghargai potensi penciptaan nilai jangka panjang dari strategi mitigasi risiko yang efektif (Delmas et al., 2015). Oleh karena itu, diantisipasi bahwa pengungkapan lingkungan yang substansial akan berdampak positif pada kinerja perusahaan dengan meningkatkan persepsi investor serta mengoptimalkan efisiensi operasional.

H1a: Pengungkapan environmental yang transparan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

b. Pengungkapan sosial dan kinerja perusahaan

Pengungkapan isu sosial mencakup aspek kesejahteraan karyawan, standar keselamatan kerja, serta tanggung jawab terhadap komunitas yang secara kolektif meningkatkan legitimasi perusahaan di mata para pemangku kepentingan (Mura et al., 2018). Transparansi dalam dimensi sosial ini menjadi krusial karena dipandang sebagai indikator integritas manajemen dan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan jangka panjang. Investor institusional semakin mengintegrasikan data sosial ini dalam analisis mereka, tidak hanya untuk memitigasi risiko operasional tetapi juga untuk menangkap potensi nilai tambah yang muncul dari pengelolaan modal manusia yang efektif (Yadav et al., 2025). Dengan demikian, pengungkapan sosial yang substansial diharapkan dapat berkontribusi positif terhadap kinerja perusahaan melalui perbaikan reputasi, peningkatan loyalitas pemangku kepentingan, serta peningkatan efisiensi operasional.

H1b: Pengungkapan sosial yang transparan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahan

c. Governance dan kinerja perusahaan

Tata kelola yang transparan dan akuntabel mencakup mekanisme pengawasan dewan, hak pemegang saham, serta integritas etika yang secara langsung memengaruhi efektivitas pengambilan keputusan strategis. Pengungkapan tata kelola yang komprehensif berfungsi sebagai sinyal kredibilitas perusahaan kepada pasar modal, menunjukkan bahwa manajemen dikelola dengan standar profesionalisme yang tinggi untuk meminimalkan risiko perilaku oportunistik (Yu & Luu, 2021). Dengan meningkatkan kualitas pelaporan terkait struktur tata kelola, perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dan biaya agensi, yang pada akhirnya menumbuhkan kepercayaan investor serta mendukung keberlanjutan kinerja keuangan dalam jangka panjang (Kordsachia et al., 2021; Yadav et al., 2025). Oleh karena itu, pengungkapan governance yang memadai diharapkan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sebagaimana dirumuskan dalam hipotesis berikut:

H1c: Pengungkapan governance yang transparanberpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

d. Moderasi kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan bagian penting dari struktur tata kelola perusahaan dan merupakan mekanisme pengendalian eksternal yang baik untuk mengurangi konflik keagenan (Zatira et al., 2023). Kehadiran investor institusional dengan kepemilikan saham besar merupakan mekanisme tata kelola yang lebih kuat, yang memungkinkan mereka menuntut pengungkapan ESG yang lebih substantif serta memaksimalkan pengawasan manajemen untuk mencegah perilaku oportunistik (Yu & Luu, 2021; Zatira et al., 2023). Investor institusional, melalui kapasitas pemantauan intensif mereka, memastikan bahwa inisiatif keberlanjutan perusahaan selaras dengan tujuan menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham, sehingga mengurangi asimetri informasi (Kordsachia et al., 2021). Artinya, kehadiran investor institusional merupakan variabel moderasi yang meningkatkan dampak positif pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan, karena perusahaan didorong untuk mencapai efisiensi operasional dan memperoleh kredibilitas pasar yang lebih besar. Hal ini konsisten dengan argumen bahwa partisipasi aktif investor institusional dalam proses pengambilan keputusan strategis dapat mengurangi manipulasi pendapatan dan memaksimalkan nilai perusahaan melalui peran pengawasan yang lebih disiplin. Oleh karena itu, pemantauan ketat ini secara langsung meningkatkan mekanisme tata kelola untuk menjadikan pengungkapan ESG sebagai sinyal yang lebih kredibel bagi pelaku pasar (Zatira et al., 2023). Keterlibatan investor institusional dengan demikian memberikan mekanisme kontrol eksternal yang kritis dan kekuatan yang kuat untuk menyelaraskan kepentingan manajerial dengan tujuan pemegang saham jangka panjang. Sinergi ini memperkuat kepercayaan investor dan legitimasi perusahaan di pasar modal, yang pada gilirannya membenarkan peran strategis pengungkapan ESG sebagai alat kunci dalam penciptaan nilai perusahaan yang berkelanjutan (Kordsachia et al., 2021; Yadav et al., 2025). Kerangka teoritis ini menunjukkan kepemilikan institusional yang tinggi, ditandai dengan sumber daya dan kapasitas yang memadai untuk menyerap informasi yang relevan, yang mencegah perilaku manajerial oportunistik dan memastikan bahwa praktik ESG selaras dengan ekspektasi keuangan perusahaan (Benlemlih et al., 2022).

H2: Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan

e. Pengungkapan ESG, kepemilikan institusional, dan kinerja perusahaan

Transparansi ESG dan pengawasan institusional membantu menciptakan ekosistem informasi yang lebih rasional, sehingga memungkinkan investor membuat keputusan portofolio yang lebih beragam dengan risiko investasi yang dapat dikelola (Yadav et al., 2025). Ketersediaan data ESG yang transparan dan dipantau secara ketat oleh investor institusional mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan (Yu & Luu, 2021). Kehadiran investor institusional yang proaktif tidak hanya diperlukan untuk pelaporan yang akurat, tetapi juga untuk memastikan bahwa strategi ESG yang diadopsi sejalan dengan upaya mencapai efisiensi operasional dan meningkatkan nilai perusahaan (Kordsachia et al., 2021). Sinergi ini pada akhirnya meningkatkan posisi perusahaan dalam menghadapi tantangan pasar dan meletakkan dasar bagi kinerja keuangan yang lebih stabil dan berkelanjutan.

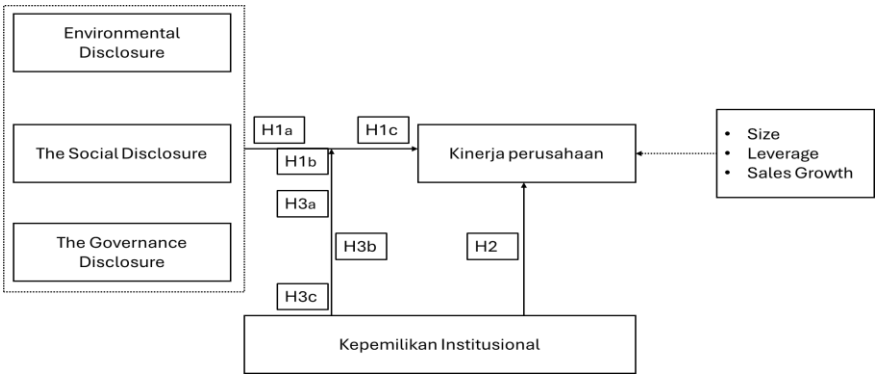
Investor institusional dapat membantu mengurangi konflik kepentingan antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal melalui pemantauan aktif terhadap manajemen. Kemampuan institusi untuk memantau secara intensif sangat penting untuk memastikan bahwa kebijakan keberlanjutan yang dilaporkan oleh perusahaan merupakan komitmen nyata terhadap penciptaan nilai jangka panjang dan bukan hanya respons administratif terhadap tekanan eksternal. Oleh karena itu, pengawasan ini bertujuan untuk mempersempit kesenjangan informasi yang sering memicu perilaku oportunistik manajemen, sehingga meningkatkan kredibilitas pengungkapan ESG bagi pelaku pasar dan mendukung kinerja perusahaan yang optimal (Kordsachia et al., 2021; Murtina et al., 2022; Zatira et al., 2023). Hal ini mendukung argumen bahwa pemantauan yang efektif terhadap pemilik institusi merupakan penentu utama untuk memastikan bahwa inisiatif ESG diterjemahkan menjadi keunggulan kompetitif yang nyata (Gesso & Lodhi, 2024; Latifah & Marsono, 2022).

H3a: Kepemilikan institusional secara positif memoderasi hubungan antara pengungkapan Environmental dan kinerja perusahaan

H3b: Kepemilikan institusional secara positif memoderasi hubungan antara pengungkapan Social dan kinerja perusahaan

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

H3c: Kepemilikan institusional secara positif memoderasi pengungkapan Governance terhadap kinerja perusahaan



Gambar 1. Kerangka Teoritis

2. METODE

Sampel Penelitian

Sampel penelitian ini adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode observasi. Perusahaan nonkeuangan dipilih karena pelaporan dan regulasi keuangan di sektor keuangan berbeda dari sektor lainnya, terutama dalam hal pengawasan, struktur permodalan, dan kewajiban pengungkapan keberlanjutan. Periode penelitian adalah 2020-2025 karena periode ini menunjukkan meningkatnya perhatian terhadap praktik ESG dan penguatan peraturan pelaporan keberlanjutan di Indonesia (Adhariani & Toit, 2020). Selain itu, periode ini juga menunjukkan kondisi pascapandemi yang mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan aspek keberlanjutan dan tata kelola perusahaan. Selain itu, penelitian ini menggunakan purposive sampling, yaitu teknik pemilihan peserta yang sesuai dengan karakteristik yang telah ditentukan untuk memastikan keandalan data yang dianalisis (Yusuf, 2021). Kriteria pemilihan sampel adalah perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan setiap tahun selama periode observasi serta memiliki data lengkap mengenai kepemilikan institusional. Pembatasan diterapkan untuk menjamin konsistensi informasi yang tersedia bagi investor dan memastikan bahwa semua variabel keuangan yang diperlukan untuk analisis tersedia. Studi ini mengurangi kemungkinan bias seleksi dan meningkatkan validitas data dengan berfokus pada perusahaan yang memenuhi persyaratan ini, sehingga mengarah pada pengujian empiris yang lebih akurat terhadap hubungan antara pengungkapan ESG, kepemilikan institusional, dan kinerja perusahaan.

Variabel dan Pengukuran

Variabel independen utama dalam penelitian ini adalah pengungkapan ESG yang diukur dengan skor agregat pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola berdasarkan laporan keberlanjutan perusahaan. Kami mengukur variabel ini dengan indikator pengungkapan spesifik mengenai komitmen emisi karbon, standar tenaga kerja, dan struktur tata kelola dewan, mirip dengan pendekatan yang digunakan dalam literatur untuk menilai kekuatan tata kelola iklim dan keberlanjutan (Albitar et al., 2022; Paolone et al., 2024). Variabel dependen, kinerja perusahaan, diproksikan menggunakan *Return on Assets dan Tobin's Q* untuk mencerminkan profitabilitas dan nilai pasar. Sementara itu, kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi diukur dengan persentase total saham yang dimiliki oleh entitas kelembagaan terhadap total saham perusahaan yang beredar, yang menunjukkan kekuatan pengendalian pemegang saham dalam mengawasi kebijakan manajemen (Murtina et al., 2022; Zatira et al., 2023). Selain itu, untuk mengurangi bias dari variabel yang tidak diamati, penelitian ini mengontrol variabel seperti ukuran perusahaan, *leverage*, dan usia perusahaan yang secara teoritis terkait dengan pengungkapan ESG dan kinerja keuangan (Adi & Kusumaningtyas, 2021; Yu & Luu, 2021). Semua variabel kontinu dalam penelitian ini *winsorized* pada tingkat 5% untuk mengurangi dampak *outlier* ekstrem dan memastikan ketahanan model statistik. Langkah ini penting untuk mengurangi distorsi data yang mungkin terjadi akibat fluktuasi nilai yang tidak proporsional dalam laporan keuangan, sehingga menghasilkan perkiraan parameter yang lebih stabil dan gambaran empiris yang lebih representatif terhadap populasi perusahaan yang diteliti. Secara

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

khusus, pengembalian aset dihitung sebagai laba setelah pajak dibagi dengan total aset rata-rata untuk mengukur efisiensi internal pemanfaatan sumber daya perusahaan, dan *Tobin's Q* dihitung sebagai rasio nilai pasar ekuitas dan total liabilitas terhadap total aset untuk menangkap persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Teknik Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel untuk menganalisis pengaruh variabel independen, variabel moderasi, dan variabel kontrol terhadap kinerja perusahaan. Model regresi data panel ini diterapkan untuk memperkirakan efek tetap atau efek acak guna mengontrol karakteristik unik masing-masing perusahaan yang tidak berubah seiring waktu (Xu et al., 2022; Triyono et al., 2025).

Uji Validitas dan Reliabilitas

Langkah ini diambil untuk memastikan bahwa instrumen yang digunakan untuk mengukur variabel memiliki konsistensi internal yang tinggi dan secara akurat merepresentasikan konsep teoretis yang sedang dipelajari. Pengujian statistik ini juga diperkuat oleh uji asumsi klasik (misalnya, uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas) untuk memastikan "*Best Linear Unbiased Estimator"* (Jaén et al., 2023; Lueg & Pesheva, 2021) pada model regresi.

Tes untuk Asumsi Klasik

Tes asumsi klasik terdiri dari tes normalitas residual, tes autokorelasi dan tes multikolinearitas. Uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya hubungan linier antara variabel independen yang dapat mengganggu stabilitas perkiraan parameter model . Selain itu, penelitian ini melakukan uji heteroskedastisitas menggunakan uji *White* atau *Breusch-Pagan* untuk memastikan varians istilah kesalahan konstan, sehingga mempertahankan keandalan inferensi statistik yang diperoleh (Forés & Fernández-Yáñez, 2023).

Pengujian Hipotesis

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk menguji hipotesis guna melihat apakah kepemilikan institusional dapat meningkatkan atau melemahkan hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan. Kami menerapkan pendekatan ini, termasuk variabel interaksi antara skor pengungkapan ESG dan tingkat kepemilikan institusional, dalam persamaan regresi utama. Ukuran utama dalam menemukan adanya efek moderasi adalah signifikansi statistik koefisien variabel interaksi ini, sehingga memberikan bukti empiris mengenai peran entitas kelembagaan dalam meningkatkan efektivitas keterbukaan keberlanjutan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Adi & Kusumaningtyas, 2021; Murtina et al., 2022). Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat secara eksplisit menjelaskan peran strategis investor institusional sebagai mekanisme pemantauan yang meningkatkan responsivitas pasar dan efisiensi operasional terhadap inisiatif ESG.

Untuk memeriksa ketahanan estimasi terhadap kemungkinan endogenitas, model ini juga menyertakan jeda pertama variabel dependen untuk mengontrol efek kinerja yang persisten dari periode sebelumnya (Merello et al., 2021). Selain itu, jika terdapat masalah endogenitas yang signifikan, metode Two-Stage Least Squares (2SLS) dapat diterapkan, karena estimasi simultan ini lebih efisien dalam menangani keterkaitan antarvariabel ketika spesifikasi model sesuai (Shittu et al., 2021). Pendekatan instrumental relevan untuk mengatasi masalah kausalitas terbalik, di mana tingkat kinerja perusahaan dapat memengaruhi keputusan manajemen pada saat yang sama untuk menyajikan laporan keberlanjutan (García-Meca et al., 2023).

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Model pengaruh langsung ESG disclosure terhadap firm performance:

$$ROA=\alpha+\beta1ESG+\beta2SIZE+\beta3LEV+\beta4SG+\varepsilon$$

Model moderasi kepemilikan institusional:

$$ROA=\alpha+\beta1ESG+\beta2KI+\beta3ESG\times KI+\beta4SIZE+\beta5LEV+\beta6SG+\varepsilon$$

Keterangan:

- ROA = *Firm performance*

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

- ESG = *ESG disclosure*
- KI = Kepemilikan institusional
- SIZE = Ukuran perusahaan
- LEV = *Leverage*
- SG = *Sales growth*
- α = konstanta
- β = koefisien regresi

  ε = *error term*

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sampel dan Data untuk Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020–2025. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* untuk memperoleh sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian. Proses seleksi sampel didasarkan pada ketersediaan laporan tahunan, laporan keberlanjutan, serta kelengkapan data variabel penelitian.

Adapun proses pemilihan sampel penelitian disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria Pemilihan Sampel	Total Perusahaan	Total Observasi
Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025	535	3.210
Perusahaan yang tidak menerbitkan sustainability report secara konsisten selama periode penelitian	-168	-1.008
Perusahaan yang tidak memiliki data ESG disclosure lengkap	-57	-342
Perusahaan yang tidak memiliki data kepemilikan institusional dan laporan keuangan lengkap	-70	-420
Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang selain rupiah	-30	-180
Total sample penelitian	210	1.260

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2026)

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah awal perusahaan nonkeuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2025 sebanyak 535 perusahaan dengan total 3.210 pengamatan. Proses seleksi dilakukan berdasarkan kriteria *purposive sampling*. Beberapa perusahaan ditolak dari sampel karena gagal menerbitkan laporan keberlanjutan secara konsisten, kurangnya pengungkapan data ESG yang lengkap, serta data kepemilikan institusional yang tidak memadai.

Selain itu, untuk memastikan bahwa data penelitian diukur secara konsisten, perusahaan yang melaporkan laporan keuangan dalam mata uang asing juga dikeluarkan dari sampel. Berdasarkan hasil seleksi tersebut, ukuran sampel akhir adalah 210 perusahaan dengan 1.260 pengamatan selama periode penelitian.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Variabel yang dianalisis terdiri atas ESG disclosure, firm performance yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), kepemilikan institusional, ukuran perusahaan (SIZE), leverage (LEV), dan *sales growth* (SG).

Hasil analisis statistik deskriptif disajikan pada Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Environmental Disclosure (ENV)	210	0.185	0.912	0.563	0.148
Social Disclosure (SOC)	210	0.24	0.895	0.601	0.136
Governance Disclosure (GOV)	210	0.31	0.94	0.658	0.121
ROA	210	-0.124	0.287	0.068	0.074
Kepemilikan Institusional (KI)	210	0.152	0.941	0.673	0.182
SIZE	210	26.114	33.872	30.215	1.624
LEV	210	0.102	0.821	0.438	0.176

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

SG	210	-0.356	0.521	0.084	0.137
Valid N (listwise)	210				

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2026)

Nilai minimum dan maksimum variabel ENV masing-masing adalah 0,185 dan 0,912, dengan rata-rata 0,563 (Tabel 2). Nilai-nilai ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan lingkungan perusahaan sampel masih berada pada kategori moderat. Standar deviasi sebesar 0,148 menunjukkan adanya perbedaan pengungkapan lingkungan antarperusahaan pada periode penelitian.

Variabel *social disclosure* (SOC) memiliki nilai rata-rata 0,601, dengan nilai minimum 0,240 dan nilai maksimum 0,895. Artinya, perusahaan lebih aktif dalam mengungkapkan informasi terkait tanggung jawab sosial dibandingkan dengan aspek lingkungan. Standar deviasi 0,136 menunjukkan bahwa variasi data rendah.

Selain itu, *governance disclosure* (GOV) mencetak nilai rata-rata tertinggi, yaitu 0,658, dibandingkan dengan dimensi ESG lainnya. Nilai minimum adalah 0,310 dan nilai maksimum adalah 0,940. Ini berarti bahwa sebagian besar perusahaan telah mengungkapkan informasi tata kelola perusahaan dengan cukup baik. Pengungkapan tingkat tata kelola yang tinggi mencerminkan meningkatnya perhatian perusahaan terhadap transparansi serta mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif.

Nilai rata-rata variabel kinerja perusahaan yang diproksi oleh ROA adalah 0,068 dengan standar deviasi 0,074. Ini menunjukkan bahwa, pada rata-rata, sebuah perusahaan memperoleh keuntungan yang setara dengan 6,8 persen dari total asetnya. Nilai negatif minimum menunjukkan bahwa beberapa perusahaan mengalami kerugian selama periode penelitian. Rata-rata kepemilikan institusional (KI) adalah 0,673 yang menunjukkan bahwa mayoritas saham perseroan dimiliki oleh investor institusional. Artinya, kebijakan manajemen relatif dipantau dengan ketat. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki rata-rata 30,215 yang menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel diklasifikasikan sebagai perusahaan besar.

Sementara itu, *leverage* (LEV) memiliki nilai rata-rata 0,438, yang berarti bahwa rata-rata perusahaan menggunakan utang setara 43,8% dari total aset. Rata-rata variabel pertumbuhan penjualan (SG) sebesar 0,084 yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan sebesar 8,4% selama periode penelitian.

Secara umum, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa data penelitian memiliki variasi yang cukup dan memenuhi syarat untuk digunakan dalam pengujian model regresi serta analisis hipotesis lebih lanjut.

Statistik Deskriptif Tobin'S Q

Tabel 3 Hasil olah data statistik deskriptif Tobin'S Q

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
Tobin's Q	1.26	0,21	8,74	1,43	1,12
MVE (Rp miliar)	1.26	12,4	892.31	18.472	67.841
DEBT (Rp miliar)	1.26	5,1	445.62	8.931	38.204
Total Aset (Rp miliar)	1.26	28,7	1.021.400	19.634	82.517

Sumber: Olah data oleh peneliti (2026)

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata Tobin's Q sampel penelitian sebesar 1,43 dengan standar deviasi 1,12. Nilai rata-rata yang melebihi 1 mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan non-keuangan dalam sampel dinilai lebih tinggi oleh pasar dibandingkan dengan nilai buku asetnya, yang mencerminkan pengakuan pasar atas aset tidak berwujud seperti reputasi, inovasi, dan praktik ESG perusahaan. Variasi yang cukup tinggi (standar deviasi = 1,12) menunjukkan adanya heterogenitas nilai perusahaan yang signifikan di antara sampel, sehingga analisis lebih lanjut menggunakan data panel dengan fixed/random effects menjadi relevan.

Nilai minimum Tobin's Q sebesar 0,21 menunjukkan adanya perusahaan dengan nilai pasar yang jauh di bawah nilai buku asetnya, sementara nilai maksimum 8,74 mencerminkan adanya perusahaan dengan *growth premium* yang sangat tinggi di mata investor. Data ini akan digunakan sebagai variabel dependen dalam pengujian hipotesis pada subbab berikutnya.

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

Pearson Correlation

Uji *Pearson correlation* dilakukan untuk mengetahui arah dan tingkat hubungan antarvariabel dalam penelitian ini. Pengujian ini bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan linier antara variabel *environmental disclosure* (ENV), *social disclosure* (SOC), *governance disclosure* (GOV), kepemilikan institusional (KI), ukuran perusahaan (SIZE), *leverage* (LEV*), sales growth* (SG), dan *firm performance* yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA).

Hasil pengujian *Pearson correlation* disajikan pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Korelasi *Pearson*

	ROA	ENV	SOC	GOV	KI	SIZE	LEV	SG
ROA	1	.312**	.287**	.341**	.265**	.198**	-.224**	.301**
Sig. (2-tailed)		0	0	0	0.001	0.004	0.002	0
N	210	210	210	210	210	210	210	210
ENV	.312**	1	.521**	.476**	.218**	.354**	-0.116	.187**
Sig. (2-tailed)	0		0	0	0.002	0	0.094	0.007
N	210	210	210	210	210	210	210	210
SOC	.287**	.521**	1	.548**	.194**	.296**	-0.082	.164*
Sig. (2-tailed)	0	0		0	0.005	0	0.239	0.018
N	210	210	210	210	210	210	210	210
GOV	.341**	.476**	.548**	1	.302**	.418**	-.173*	.145*
Sig. (2-tailed)	0	0	0		0	0	0.012	0.036
N	210	210	210	210	210	210	210	210
KI	.265**	.218**	.194**	.302**	1	.271**	-.205**	0.102
Sig. (2-tailed)	0.001	0.002	0.005	0		0	0.003	0.141
N	210	210	210	210	210	210	210	210
SIZE	.198**	.354**	.296**	.418**	.271**	1	-.287**	0.118
Sig. (2-tailed)	0.004	0	0	0	0		0	0.089
N	210	210	210	210	210	210	210	210
LEV	-.224**	-0.116	-0.082	-.173*	-.205**	-.287**	1	-0.097
Sig. (2-tailed)	0.002	0.094	0.239	0.012	0.003	0		0.162
N	210	210	210	210	210	210	210	210
SG	.301**	.187**	.164*	.145*	0.102	0.118	-0.097	1
Sig. (2-tailed)	0	0.007	0.018	0.036	0.141	0.089	0.162	
N	**210**							

. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: Output IBM SPSS Statistics; data diolah oleh peneliti (2026)

Seperti yang dapat dilihat dari tabel 4, hubungan *environmental disclosure* (ENV), *social disclosure* (SOC) dan *governance disclosure* (GOV) dengan kinerja perusahaan (ROA) bersifat positif dan signifikan. Variabel keterbukaan tata kelola memiliki nilai korelasi tertinggi dengan ROA sebesar 0,341 pada tingkat signifikansi 1%. Artinya, pengungkapan tata kelola memiliki hubungan yang lebih kuat dengan peningkatan kinerja perusahaan dibandingkan dengan dimensi ESG lainnya.

Selain itu, kepemilikan kelembagaan (KI) memiliki hubungan positif dan signifikan dengan ROA, dengan nilai korelasinya sebesar 0,265. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin banyak pemantauan kelembagaan, semakin baik kinerja perusahaan.

Variabel kontrol SIZE dan SG dikaitkan secara positif dengan ROA, sedangkan *leverage* (LEV) dikaitkan secara negatif dan signifikan dengan kinerja perusahaan. Artinya, kita dapat mengurangi profitabilitas perusahaan dengan memanfaatkan kelebihan utang.

Nilai korelasi antara variabel independen semuanya kurang dari 0,80, dan model penelitian tidak menunjukkan multikolinearitas yang serius serta sesuai untuk pengujian regresi lebih lanjut.

Dampak Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Perusahaan

Temuan regresi mengungkapkan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, sebagaimana diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Tiga dimensi ESG, yaitu *environmental disclosure* (ENV), *social disclosure* (SOC), dan *governance disclosure* (GOV), berhubungan positif dengan tingkat signifikansi yang kurang dari 0,05.

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

Pengungkapan lingkungan memiliki koefisien 0,084 dan signifikan pada tingkat 0,001. Artinya, kinerja perusahaan telah meningkat seiring meningkatnya transparansi informasi lingkungan. Pengungkapan sosial juga positif dengan koefisien 0,067 dan tingkat signifikansi 0,022, yang berarti bahwa keterbukaan informasi sosial meningkatkan legitimasi perusahaan di mata para pemangku kepentingan. Sedangkan keterbukaan tata kelola memiliki efek terkuat dengan koefisien 0,109 dan tingkat signifikansi 0,001, yang menunjukkan bahwa kualitas tata kelola merupakan faktor krusial dalam meningkatkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan.

Temuan kami konsisten dengan teori pensinyalan yang menyiratkan bahwa pengungkapan ESG merupakan sinyal kualitas perusahaan bagi pasar. Pengungkapan yang lebih banyak tentang isu ESG dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kinerja keuangan perusahaan.

Dampak Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil regresi menunjukkan bahwa kepemilikan kelembagaan (IP) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan koefisien 0,053 dan p-value 0,004. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional, semakin baik kinerja perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa investor institusional menyediakan mekanisme pemantauan yang efektif untuk mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan kapasitas pemantauan yang lebih baik, investor institusional dapat mendorong manajemen untuk membuat keputusan yang lebih efisien guna meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan pandangan teori agensi bahwa struktur kepemilikan yang didominasi oleh pihak kelembagaan dapat meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan dan mencegah perilaku oportunistik oleh manajemen.

Pengaruh Moderasi Kepemilikan Institusional terhadap Hubungan ESG dan Kinerja Perusahaan

Hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa kepemilikan kelembagaan memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan semua variabel interaksi penting, yaitu, ENVKI (0,005), SOCKI (0,019), dan GOV*KI (0,006) dengan nilai signifikansi di bawah 0,05.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan kelembagaan meningkatkan efektivitas pengungkapan ESG dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Investor institusional bertindak sebagai mekanisme pengendalian untuk memastikan bahwa penerapan ESG tidak hanya bersifat simbolis, tetapi benar-benar terintegrasi ke dalam strategi operasional perusahaan.

Dari perspektif teori keagenan, hasil tersebut menunjukkan bahwa pengawasan investor institusional dapat mengurangi asimetri informasi dan memotivasi manajemen untuk mengalokasikan sumber daya secara optimal guna memaksimalkan kegiatan keberlanjutan. Oleh karena itu, semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin tinggi kredibilitas dan dampak pengungkapan ESG dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Temuan penelitian ini secara umum mendukung fakta bahwa kepemilikan kelembagaan tidak hanya merupakan variabel independen, tetapi juga merupakan mekanisme penguatan yang meningkatkan efektivitas pengungkapan ESG dalam menciptakan nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja perusahaan serta menganalisis peran kepemilikan institusional sebagai variabel moderator pada perusahaan nonkeuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2025. Temuan tersebut menunjukkan bahwa semua dimensi ESG, termasuk *Environmental Disclosure, Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure*, memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, sebagaimana diukur melalui *Return on Assets* (ROA). Temuan tersebut menunjukkan bahwa transparansi ESg dapat meningkatkan efisiensi operasional, reputasi perusahaan, kepercayaan investor, dan, dengan demikian, profitabilitas perusahaan.

Selanjutnya, telah ditetapkan bahwa kepemilikan kelembagaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa investor institusional sangat penting dalam meningkatkan efektivitas pengawasan manajemen serta mengurangi konflik antarlembaga. Hasil

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

penelitian juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berperan sebagai moderator dalam hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin efektif pengungkapan ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, penelitian ini menggarisbawahi pentingnya menggabungkan praktik ESG dan mekanisme tata kelola perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang. Temuan ini berimplikasi bagi perusahaan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan ESG, bagi investor untuk mempertimbangkan dimensi tata kelola dalam pengambilan keputusan investasi, serta bagi regulator untuk memperkuat kebijakan pelaporan keberlanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2021). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in the airline industry: the moderating role of size and age. *Environment Development and Sustainability*, *24*(4), 5052–5079.

Adhariani, D., & Toit, E. du. (2020). Readability of sustainability reports: evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, *10*(4), 621–636.

Adi, Y. E. K., & Kusumaningtyas, M. (2021). Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Real Earnings Management. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, *17*(1), 26–55.

Ahmad, Z., Hidthiir, M. H. Bin, & Rahman, M. M. (2024). Impact of CSR disclosure on profitability and firm performance of Malaysian halal food companies. *Discover Sustainability*, *5*(1).

Albitar, K., Al-Shaer, H., & Liu, Y. S. (2022). Corporate commitment to climate change: The effect of eco-innovation and climate governance. *Research Policy*, *52*(2), 104697.

Benlemlih, M., Li, Y., & Assaf, C. (2022). Executive compensation and environmental performance: Evidence from CEO inside debt. *Energy Economics*, *116*, 106403.

Delmas, M. A., Nairn-Birch, N., & Lim, J. (2015). Dynamics of Environmental and Financial Performance. *Organization & Environment*, *28*(4), 374–393.

Fauziah, F., Novita, N., & Fambudi, I. N. (2024). The Role of Institutional Ownership in Moderating ESG Disclosure's Impact on Firm Value. *Jurnal REKSA Rekayasa Keuangan Syariah dan Audit*, *11*(2), 108–121. https://doi.org/10.12928/jreksa.v11i2.10534

Forés, B., & Fernández-Yáñez, J. M. (2023). Sustainability performance in firms located in a science and technology park: the influence of knowledge sources and absorptive capacity. *Journal of Knowledge Management*, *27*(11), 112–135. https://doi.org/10.1108/jkm-11-2022-0883

García-Meca, E., Ramón-Llorens, M. C., & Martínez-Ferrero, J. (2023). Feminine expertise on board and environmental innovation: the role of critical mass. *Review of Managerial Science*, *18*(8), 2255–2286. https://doi.org/10.1007/s11846-023-00685-2

Gesso, C. Del, & Lodhi, R. N. (2024). Theories underlying environmental, social and governance (ESG) disclosure: a systematic review of accounting studies. *Journal of Accounting Literature*.

Gull, A. A., Saeed, A., Suleman, M. T., & Mushtaq, R. (2022). Revisiting the association between environmental performance and financial performance: Does the level of environmental orientation matter? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *29*(5), 1647–1662.

Jaén, J. M. S., Almagro-Vázquez, G. M. de, & Martínez, M. del C. V. (2023). Is earnings management impacted by audit fees and auditor tenure? An analysis of the Big Four audit firms in the US market. *Oeconomia Copernicana*, *14*(3), 899–934. https://doi.org/10.24136/oc.2023.027

Kordsachia, O., Focke, M., & Velte, P. (2021). Do sustainable institutional investors contribute to firms' environmental performance? Empirical evidence from Europe. *Review of Managerial Science*, *16*(5), 1409–1436. https://doi.org/10.1007/s11846-021-00484-7

Latifah, K., & Marsono, M. (2022). Pengaruh Efektivitas Komite Audit terhadap Internet Financial Reporting. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, *17*(2), 67–89.

Lueg, R., & Pesheva, R. (2021). Corporate sustainability in the Nordic countries – The curvilinear effects on shareholder returns. *Journal of Cleaner Production*, *315*, 127962. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127962

Luthfi, A., & Atmini, S. (2025). The Role of Industry Sensitivity in Moderating The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) on Financial Distress. *E-Jurnal Akuntansi*, *35*(6). https://doi.org/10.24843/eja.2025.v35.i06.p07

Vol. 4, No. 2 - Juni 2026, Hal. 62-74
DOI: 10.59395/ahsana.v4i2.433

Merello, P., Barberá, A., & Poza, E. de la. (2021). Is the sustainability profile of FinTech companies a key driver of their value? *Technological Forecasting and Social Change*, *174*, 121290.

Mura, M., Longo, M., Micheli, P., & Bolzani, D. (2018). The Evolution of Sustainability Measurement Research. *International Journal of Management Reviews*, *20*(3), 661–695. https://doi.org/10.1111/ijmr.12179

Murtina, W. S., Putra, W. E., & Yustien, R. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, *17*(2), 47–66.

Omri, N. A., & Guenichi, H. (2026). Can One Desire Too Much of a Good Thing? Nonlinear Effects of ESG Disclosure on Firm Performance. *Sustainable Development*. https://doi.org/10.1002/sd.70720

Paolone, F., Pozzoli, M., Chhabra, M., & Vaio, A. Di. (2024). Cultural and gender diversity for ESG performance towards knowledge sharing: empirical evidence from European banks. *Journal of Knowledge Management*, *28*(11), 106–131. https://doi.org/10.1108/jkm-05-2023-0445

Pu, G. (2022). A non-linear assessment of ESG and firm performance relationship: evidence from China. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, *36*(1). https://doi.org/10.1080/1331677x.2022.2113336

Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance? *Sustainability*, *14*(13), 7595. https://doi.org/10.3390/su14137595

Reber, B., Gold, A., & Gold, S. (2021). ESG Disclosure and Idiosyncratic Risk in Initial Public Offerings. *Journal of Business Ethics*, *179*(3), 867–886. https://doi.org/10.1007/s10551-021-04847-8

Shittu, W. O., Adedoyin, F. F., Shah, M. I., & Musibau, H. O. (2021). An investigation of the nexus between natural resources, environmental performance, energy security and environmental degradation: Evidence from Asia. *Resources Policy*, *73*, 102227. https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102227

Triyono, T., Rizki, T., & Hidayati, A. (2025a). Analisis Sistem Pengendalian Manajemen untuk Meningkatkan Kinerja Melalui Kerja Sama pada Perusahaan Intra Unit. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, *5*(1), 438–448.

Triyono, T., Rizki, T., & Hidayati, A. (2025b). Meningkatkan Nilai Ekonomis melalui Pengelolaan Hasil Pertanian dan Perkebunan dengan Sistem Akuntansi Keuangan di Desa Pancakarya, Kabupaten Karawang. *Jurnal Pengabdian Masyarakat-PIMAS*, *4*(2), 106–113.

Xie, J., Nozawa, W., Yagi, M., Fujii, H., & Managi, S. (2018). Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance? *Business Strategy and the Environment*, *28*(2), 286–300. https://doi.org/10.1002/bse.2224

Xu, W., Li, M., Lin, G., & Feng, X. (2022). The socialization of preadolescents in family holidays: A serial mediation model. *Tourism Management*, *93*(June), 104578. https://doi.org/10.1016/j.tourman.2022.104578

Yadav, M. P., Kushwah, S. V., Sehgal, V., Saradhi, V. R., & Shore, A. (2025). Is Quantile Connectedness Flexible or Uniform Under Catastrophic Tenure? Insights into ESG Investing and Financial Markets in the Quad Nations. *Global Journal of Flexible Systems Management*. https://doi.org/10.1007/s40171-025-00470-y

Yu, E. P., & Luu, B. Van. (2021). International variations in ESG disclosure – Do cross-listed companies care more? *International Review of Financial Analysis*, *75*, 101731. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101731

Yusuf, M. (2021). Determinan Carbon Emission Disclosure di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, *17*(1), 131–157. https://doi.org/10.14710/jaa.17.1.131-157

Zatira, D., Sunaryo, D., & Dwicandra, N. M. D. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Implementasi Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Financial Distress. *Balance Vocation Accounting Journal*, *6*(2), 160. https://doi.org/10.31000/bvaj.v6i2.7500