



PENGARUH *ESG DISCLOSURE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KOMPENSASI EKSEKUTIF SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Indeks KOMPAS100 Indonesia Selama Tahun 2020-2024)

Leander Victorio Demardin, Agus Purwanto¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance Disclosure (ESG) on financial performance, with institutional ownership and executive compensation serving as moderating variables. The research is conducted on companies listed in the KOMPAS100 Index during 2020–2024. The selection of this index is based on its characteristics as a general benchmark of Indonesian capital market performance and as a reference for investors in assessing fundamentally strong stocks.

The study employs a quantitative approach using secondary data obtained from annual reports and ESG Disclosure Score data sourced from the Bloomberg Terminal. The sample is selected through purposive sampling, resulting in 120 observations from 24 companies that meet the criteria over the observation period. Financial performance is proxied by Return on Assets (ROA). ESG Disclosure is measured using Bloomberg's ESG Score on a 0–100 scale. Institutional ownership is measured by the proportion of shares held by institutional investors, while executive compensation is measured using the natural logarithm of total executive compensation. Data analysis is performed using simple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with the assistance of IBM SPSS 26.

The results indicate three main findings. First, ESG Disclosure has a positive but insignificant effect on ROA. Second, institutional ownership significantly moderates the relationship between ESG Disclosure and ROA, suggesting that stronger institutional monitoring enhances the effectiveness of ESG Disclosure in improving financial performance. Third, executive compensation also significantly moderates the relationship between ESG Disclosure and ROA, indicating that incentive alignment at the executive level strengthens the link between ESG Disclosure and financial performance.

Keywords: ESG Disclosure, Return on Asset, Institutional Ownership, Executive Compensation

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis yang semakin pesat menyebabkan tingkat persaingan antarperusahaan menjadi semakin tinggi. Kondisi ini juga tercermin di Indonesia, di mana peningkatan investasi domestik dan asing terus terjadi dalam beberapa tahun terakhir. Data dari Badan Pusat Statistik (2024) menunjukkan bahwa sepanjang periode 2020–2024 terjadi kenaikan rata-rata sekitar 20% per tahun pada sektor penanaman modal, yang menandakan bahwa iklim bisnis di Indonesia semakin berkembang. Situasi tersebut menciptakan peluang sekaligus tantangan bagi perusahaan untuk mempertahankan kinerja yang optimal di tengah tuntutan pasar yang semakin dinamis. Kinerja perusahaan sendiri dapat dipahami sebagai tingkat keberhasilan organisasi dalam menjalankan strategi untuk mencapai tujuan, visi, dan misinya (Rong *et al.*, 2019).

Dalam praktiknya, kinerja perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan oleh pemangku kepentingan, khususnya investor, dalam menilai prospek suatu perusahaan. Peran investor sangat penting dalam mendukung keberlangsungan operasional perusahaan, sehingga perusahaan perlu mampu merespons berbagai kepentingan dan kekhawatiran para pemangku kepentingannya secara efektif (Carnahan *et al.*, 2010). Organisasi yang mampu

¹ Corresponding author

mengelola kepentingan tersebut dengan baik cenderung memiliki reputasi yang lebih positif dan dianggap lebih bertanggung jawab terhadap kesejahteraan para pemangku kepentingan (Bocean *et al.*, 2022). Oleh karena itu, penilaian terhadap kinerja perusahaan tidak hanya didasarkan pada aspek keuangan, tetapi juga mencakup faktor non-keuangan yang berkaitan dengan risiko, efisiensi, serta potensi pertumbuhan perusahaan (Hopkin, 2017).

Salah satu indikator yang sering digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah *Return on Assets* (ROA). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut (Lisek *et al.*, 2020). Penggunaan ROA juga memberikan gambaran yang komprehensif mengenai efisiensi operasional perusahaan karena indikator ini mencerminkan hasil pengelolaan sumber daya yang berasal dari ekuitas maupun kewajiban (Udoayang *et al.*, 2020).

Namun demikian, beberapa perusahaan besar di Indonesia menunjukkan kecenderungan penurunan kinerja keuangan dalam beberapa tahun terakhir. Penurunan tersebut dapat dilihat dari menurunnya rasio ROA pada sejumlah perusahaan besar, seperti PT Unilever Indonesia, PT Bank Negara Indonesia, dan PT United Tractors selama periode 2021–2023. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tantangan dalam mempertahankan tingkat profitabilitasnya, yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk perubahan kondisi ekonomi maupun dampak pandemi COVID-19 yang memengaruhi aktivitas bisnis secara luas (Maulana *et al.*, 2024). Fenomena ini menegaskan pentingnya strategi manajemen risiko serta pendekatan manajemen yang lebih adaptif untuk menjaga keberlanjutan kinerja perusahaan.

Seiring dengan meningkatnya perhatian terhadap isu keberlanjutan, pemangku kepentingan tidak lagi hanya berfokus pada laporan keuangan dalam menilai kinerja perusahaan. Konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mulai menjadi perhatian penting sejak diperkenalkan oleh United Nations Global Compact pada tahun 2004 sebagai kerangka kerja yang mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam proses pengambilan keputusan bisnis. Di Indonesia, penerapan konsep ini juga didukung oleh regulasi yang mewajibkan perusahaan untuk menyusun laporan keberlanjutan sebagai bagian dari transparansi dan akuntabilitas perusahaan (Silambarasan *et al.*, 2024).

Penerapan dan pengungkapan ESG diyakini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan yang mampu mengintegrasikan prinsip keberlanjutan ke dalam strategi bisnisnya cenderung memiliki kualitas produk dan layanan yang lebih baik serta mampu merespons tuntutan pasar dengan lebih efektif (Christensen *et al.*, 2021). Selain itu, pelaporan ESG dapat meningkatkan transparansi perusahaan dalam menyampaikan informasi terkait peluang maupun risiko yang dihadapi (PwC, 2022). Melalui pengungkapan tersebut, para pemangku kepentingan dapat mengevaluasi komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan sekaligus menilai potensi risiko yang mungkin muncul (Sridharan, 2018).

Meskipun demikian, temuan empiris mengenai pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa pengungkapan ESG yang lebih luas dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Putri & Yanti, 2024). Hasil serupa juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG yang tinggi cenderung memiliki kinerja finansial yang lebih baik serta risiko bisnis yang lebih rendah (N. A. Nugroho & Hersugondo, 2022). Akan tetapi, penelitian lain menunjukkan bahwa penerapan ESG dapat menimbulkan biaya tambahan yang cukup besar sehingga dalam jangka pendek tidak selalu berdampak positif terhadap kinerja perusahaan (Guti, 2023).

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya kemungkinan faktor lain yang memengaruhi hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan. Salah satu faktor yang sering dikaitkan dengan efektivitas penerapan ESG adalah mekanisme tata kelola perusahaan. *Corporate governance* memiliki peran penting dalam memastikan bahwa perusahaan menjalankan aktivitas bisnis secara transparan dan bertanggung jawab (Purohit, 2014). Struktur kepemilikan, termasuk kepemilikan institusional, dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang mendorong perusahaan untuk menerapkan praktik keberlanjutan secara lebih efektif (Saleh *et al.*, 2010). Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa keberadaan investor institusional dapat

memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja pasar perusahaan (Nareswari & Sembiring, 2023).

Selain struktur kepemilikan, peran manajemen puncak juga menjadi faktor penting dalam menentukan arah kebijakan perusahaan. CEO sebagai pemimpin utama perusahaan memiliki pengaruh besar terhadap pengambilan keputusan strategis, termasuk dalam penerapan kebijakan keberlanjutan. Dalam konteks ini, sistem kompensasi eksekutif sering digunakan sebagai mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Dengan mengaitkan kompensasi eksekutif dengan pencapaian kinerja perusahaan, diharapkan manajemen akan lebih termotivasi untuk mengambil keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Freeman, 1984). Penelitian juga menunjukkan bahwa kompensasi yang dikaitkan dengan pencapaian ESG dapat mendorong manajemen untuk lebih serius dalam menerapkan praktik bisnis yang berkelanjutan (Rahmatika *et al.*, 2022).

Berdasarkan berbagai fenomena dan perbedaan temuan penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan peran kepemilikan institusional dan kompensasi eksekutif sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 selama periode 2020–2024 sebagai objek penelitian karena indeks tersebut dianggap mampu merepresentasikan kondisi pasar saham di Indonesia serta mencerminkan perusahaan-perusahaan dengan kinerja dan likuiditas yang relatif baik (Aydogmus, 2022). Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam memahami hubungan antara pengungkapan ESG, tata kelola perusahaan, dan kinerja perusahaan dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia.

TELAAH PUSTAKA

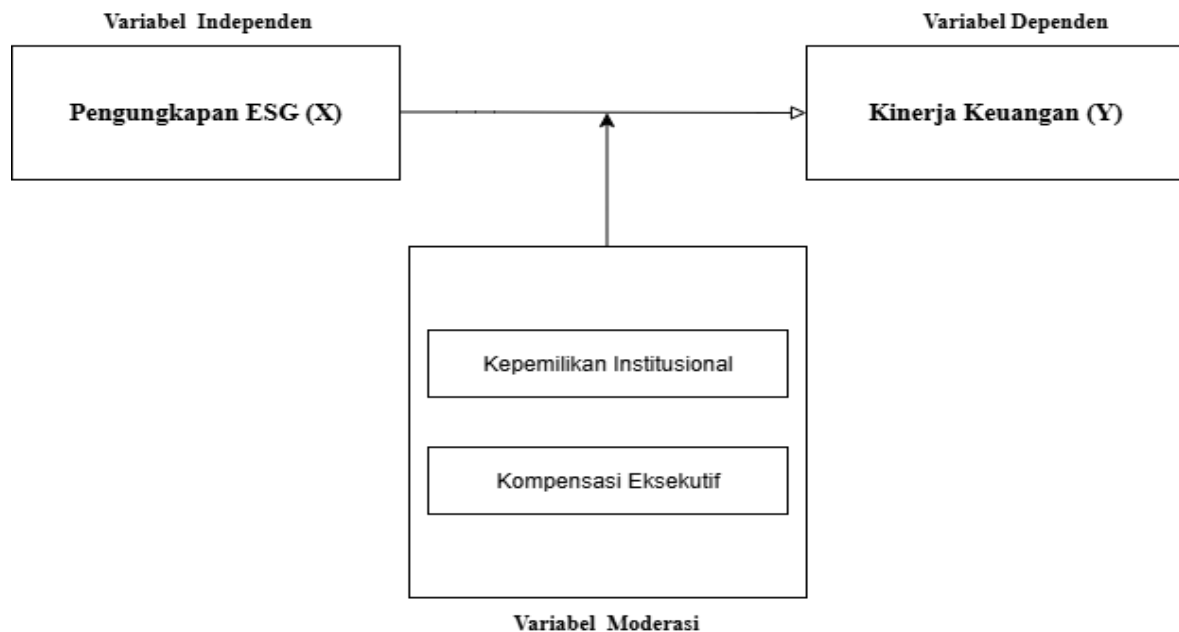
Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika pemilik atau pemegang saham menyerahkan wewenang kepada manajemen untuk menjalankan perusahaan. Hubungan ini berpotensi menimbulkan konflik kepentingan karena masing-masing pihak memiliki tujuan yang berbeda, sehingga diperlukan mekanisme pengawasan untuk meminimalkan perilaku oportunistik manajemen. Salah satu mekanisme tersebut adalah kepemilikan institusional yang mampu meningkatkan fungsi monitoring karena investor institusional memiliki kemampuan analisis dan akses informasi yang lebih baik dalam mengevaluasi kinerja manajemen (Hill, 2010). Selain itu, penyelarasan kepentingan antara pemilik dan manajer juga dilakukan melalui sistem kompensasi eksekutif yang dikaitkan dengan kinerja perusahaan agar manajemen termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga keberlanjutan kinerja jangka panjang (Massa *et al.*, 2020). Pemberian insentif tersebut bahkan dapat diarahkan untuk mendorong manajemen meningkatkan praktik keberlanjutan, termasuk pengungkapan ESG, yang diyakini dapat mendukung stabilitas kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Waqas *et al.*, 2022).

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi menjelaskan bahwa organisasi berupaya memastikan aktivitasnya selaras dengan nilai dan norma yang berlaku dalam masyarakat agar memperoleh penerimaan dan dukungan publik (Dowling & Pfeffer, 1975). Konsep ini kemudian diperdalam dengan pandangan bahwa legitimasi merupakan persepsi kolektif yang menilai apakah tindakan organisasi dianggap pantas dalam sistem sosial yang lebih luas (Suchman, 1995). Dalam konteks bisnis modern, perusahaan tidak hanya dituntut mencapai tujuan ekonomi tetapi juga menjaga tanggung jawab sosial dan lingkungan untuk mempertahankan legitimasi dari berbagai pemangku kepentingan (Stratling, 2007). Implementasi dan pengungkapan ESG menjadi salah satu cara perusahaan menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab tersebut sekaligus memperkuat kepercayaan publik terhadap aktivitas bisnisnya (Monteiro & Carvalho, 2023). Peran investor institusional juga menjadi penting karena mereka sering menggunakan indikator ESG untuk menilai reputasi dan legitimasi perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi (Rong *et al.*, 2019). Oleh karena itu, pengungkapan ESG tidak hanya berfungsi sebagai sarana transparansi, tetapi juga sebagai strategi perusahaan untuk mempertahankan legitimasi sosial dan mendukung keberlanjutan kinerja perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance Disclosure* (ESGD) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan berusaha menyesuaikan aktivitasnya dengan nilai dan norma yang berlaku di masyarakat agar memperoleh penerimaan serta dukungan dari para pemangku kepentingan (Dowling & Pfeffer, 1975). Dalam konteks bisnis modern, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi sarana bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi nonkeuangan yang tidak tercermin dalam laporan keuangan, seperti pengelolaan dampak lingkungan, tanggung jawab sosial, serta praktik tata kelola yang diterapkan. Informasi ini memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan transparansi, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya (Minggu *et al.*, 2023). Selain itu, pengungkapan ESG juga berperan dalam membangun citra positif perusahaan serta menunjukkan kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat (Triyani, 2020). Dukungan dari pemangku kepentingan yang tercipta melalui transparansi tersebut dapat meningkatkan reputasi, memperluas peluang investasi, serta mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Temuan empiris juga menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berkorelasi positif dengan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA) (Y. Nugroho & Prabowo, 2021; Veeravel *et al.*, 2024). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: *Environmental, Social, and Governance Disclosure* (ESGD) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

Pengaruh Moderasi Kepemilikan Institusional terhadap Hubungan Pengungkapan ESG Dengan Kinerja Perusahaan

Teori keagenan menjelaskan bahwa konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat dikurangi melalui mekanisme pengawasan yang efektif (Jensen & Meckling, 1976). Salah satu mekanisme tersebut adalah kepemilikan institusional, yang umumnya memiliki kemampuan analitis lebih baik, akses informasi yang lebih luas, serta keterlibatan yang lebih aktif dalam pengawasan perusahaan (Çelik & Isaksson, 2013). Investor institusional cenderung melakukan monitoring yang lebih ketat terhadap aktivitas manajemen sehingga dapat meminimalkan perilaku oportunistik dan mendorong pengambilan keputusan yang lebih berorientasi pada keberlanjutan perusahaan. Dalam praktiknya, investor institusional juga sering

memanfaatkan indikator ESG sebagai pertimbangan dalam keputusan investasi dan penilaian kinerja perusahaan (Wu *et al.*, 2022). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan institusional mampu meningkatkan nilai perusahaan sekaligus memperkuat pengaruh penerapan ESG terhadap kinerja perusahaan (Petra *et al.*, 2024). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

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

Pengaruh Moderasi Kompensasi Eksekutif terhadap Hubungan Pengungkapan ESG dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Dalam perspektif teori keagenan, sistem kompensasi yang berbasis insentif digunakan untuk menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen sehingga dapat mengurangi konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Kompensasi eksekutif diberikan sebagai penghargaan atas tanggung jawab manajemen dalam mengelola perusahaan serta sebagai motivasi untuk mencapai kinerja yang lebih baik. Dalam konteks keberlanjutan, kompensasi yang dikaitkan dengan pencapaian ESG dapat mendorong manajemen untuk lebih serius dalam menerapkan praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berorientasi jangka panjang. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa insentif finansial dapat meningkatkan komitmen pimpinan perusahaan dalam mendorong praktik keberlanjutan serta meningkatkan kinerja ESG (Zhu *et al.*, 2024). Temuan lain juga menunjukkan bahwa kompensasi eksekutif mampu memperkuat hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan dan kinerja keuangan (Waqas *et al.*, 2022), meskipun beberapa penelitian masih menemukan hasil yang berbeda (Lestari & Lelyta, 2019). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: Kompensasi eksekutif memperkuat pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian & Pengukurannya

Tabel 1
Variabel Penelitian dan Pengukurannya

	Variabel	Pengukuran
Variabel Dependen	Kinerja Keuangan	<i>Return on Assets</i> = Laba Bersih / Total Aset x 100%
Variabel Independen	Pengungkapan ESG	Bloomberg ESG Score
Variabel Moderasi	Kepemilikan Institusional Kompensasi Eksekutif	Jumlah Kepemilikan Saham Institusional / Jumlah Saham yang Beredar Ln(Kompensasi Eksekutif)

Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 selama periode 2020-2024. Indeks KOMPAS100 dipilih karena dianggap mewakili pasar saham secara luas, terdiri dari 100 perusahaan terbesar di BEI, dengan tingkat likuiditas yang tinggi sehingga saham-sahamnya mudah diperjual belikan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel di antaranya sebagai berikut.

1. Perusahaan yang secara konsisten termasuk dalam Indeks KOMPAS100 tahun 2020-2024 dan tidak dikeluarkan dari Indeks KOMPAS100 selama periode pengamatan.
2. Perusahaan yang termasuk dalam Indeks KOMPAS 100 dan menerbitkan laporan tahunan (*Annual Report*) serta menyampaikan laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) selama periode 2020-2024
3. Perusahaan memiliki data lengkap terkait semua variabel yang diteliti, termasuk komponen pengungkapan ESG, kinerja keuangan, kepemilikan institusional, dan kompensasi eksekutif.

Jenis, Sumber, dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah dengan menggunakan data sekunder, yakni laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan *ESG Score* yang dipublikasikan oleh perusahaan. Sehingga diperoleh data-data yang dibutuhkan dan digunakan untuk mengukur variabel-variabel yang diteliti. Data tersebut diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia, situs resmi perusahaan, dan *Bloomberg Station*. Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode arsip atau studi dokumentasi dengan cara menelusuri dan mencatat informasi yang dibutuhkan dari data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan dan laporan keberlanjutan yang terpilih menjadi sampel selama tahun 2020-2024.

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Sederhana dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Regresi linier sederhana, yang bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen, sedangkan *Moderated Regression Analysis* (MRA) ditujukan untuk menguji pengaruh variabel moderasi terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Penulis ingin menyelidiki pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen dan juga hasil ketika keduanya dimoderasi. Aplikasi analisis data berupa SPSS versi 26 untuk membantu dalam menganalisis. Sebelum melakukan analisis, dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Pengujian ini dilakukan untuk menghasilkan nilai parameter model yang valid. Jika pengujian asumsi klasik memenuhi asumsi normalitas dan tidak terjadi multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas, maka nilainya terpenuhi.

HASIL DAN ANALISIS

Deskripsi Objek Penelitian

Tabel 2
Populasi dan Sampel

Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah
Perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 periode 2020-2024	100
Perusahaan yang dikeluarkan dari Indeks KOMPAS100 selama periode pengamatan tahun 2020-2024	(29)
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait ESGD, Kompensasi Eksekutif, dan Kepemilikan Institusional pada Bloomberg untuk periode 2020-2024	(47)
Total perusahaan sesuai dengan kriteria	24
Jumlah entitas yang dijadikan sampel (24x5)	120

Sumber: Data sekunder dari *idx.co.id* dan *Bloomberg* yang diolah, 2025

Berdasarkan tabel 2, populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 selama periode 2020 hingga 2024. Melalui penerapan teknik *purposive sampling*, diperoleh sebanyak 120 sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini.

Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

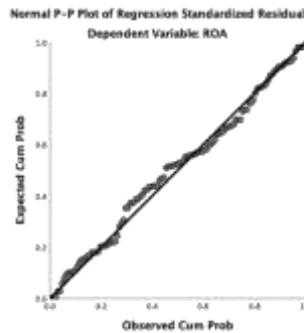
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Dev.
ESGD	120	15,13	85,25	45,63	15,38
Kompensasi Eksekutif	120	19,04	27,95	24,53	2,52
Kepemilikan Institusional	120	0,65	91,99	44,64	27,23
<i>Return on Asset</i>	120	-11,55	26,34	10,19	7,82
Valid N (litwise)	120				

Sumber: *Output SPSS 26*, 2025

Tabel 3 menyajikan hasil analisis statistik terhadap 120 sampel penelitian. Variabel *Environmental, Social, and Governance Disclosure (ESGD)* sebagai variabel independen memiliki nilai minimum sebesar 15,13 pada Astra Otoparts tahun 2021 dan nilai maksimum sebesar 85,25 pada PT Elang Mahkota tahun 2023, dengan rata-rata 45,63 dan standar deviasi 15,38 yang menunjukkan adanya variasi tingkat pengungkapan ESG antarperusahaan. Variabel moderasi pertama, yaitu *Kompensasi Eksekutif (KE)*, memiliki nilai minimum 19,04 pada PT Bank Negara Indonesia tahun 2024 dan nilai maksimum 27,95 pada PT Elang Mahkota Tbk tahun 2021, dengan rata-rata 24,53 dan standar deviasi 2,52 yang mengindikasikan persebaran data relatif stabil karena nilai mean lebih besar dari standar deviasi. Sementara itu, *Kepemilikan Institusional (KI)* sebagai variabel moderasi kedua memiliki nilai minimum 0,65 pada PT Sampoerna Tbk tahun 2023 dan nilai maksimum 91,99 pada PT Timah Tbk tahun 2021, dengan rata-rata 44,64 dan standar deviasi 27,23. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Return on Assets (ROA)* yang merepresentasikan kinerja keuangan perusahaan, dengan nilai minimum -11,55 pada PT Summarecon tahun 2021 dan nilai maksimum 26,34 pada PT Ciputra Tbk tahun 2021, serta rata-rata sebesar 10,19 dan standar deviasi 7,82 yang menunjukkan bahwa variasi data relatif terkendali.

Uji Asumsi Klasik

Gambar 2
Grafik Normal Probability Plot



Sumber: *Output SPSS 26, 2025*

Grafik tersebut menunjukkan bahwa titik-titik residual hasil pemodelan menyebar mengikuti garis diagonal dengan pola yang relatif konsisten serta tidak menunjukkan penyimpangan yang berarti. Kondisi ini mengindikasikan bahwa residual cenderung berdistribusi normal. Untuk memperkuat analisis visual tersebut, dilakukan pula pengujian statistik menggunakan uji Kolmogorov–Smirnov (K-S). Dalam pengujian ini, data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sedangkan nilai signifikansi di bawah 0,05 menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2021).

Tabel 4
One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		120
<i>Normal Parameters</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	6,62799666
<i>Most Extreme Difference</i>	<i>Absolute</i>	0,059
	<i>Positive</i>	0,049
	<i>Negative</i>	-0,059
<i>Test Statistic</i>		0,059
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,200

Sumber: *Output SPSS 26, 2025*

Berdasarkan data dalam tabel 4, uji normalitas pada residu model didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,200 yang lebih dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa residu model menyebar mengikuti distribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi dan dapat dilakukan analisis selanjutnya.

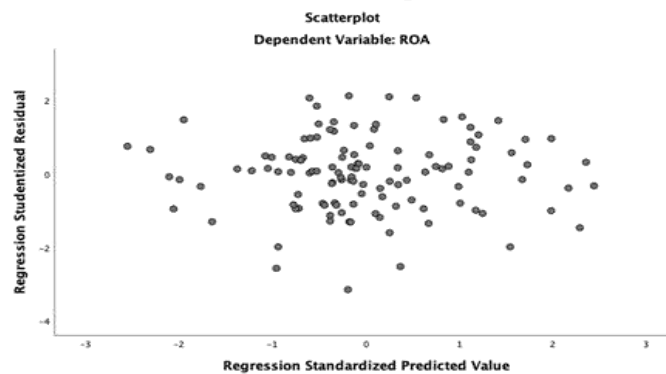
Tabel 5
Uji Multikolinearitas

	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
ESGD	0,911	1,098
Kompensasi Eksekutif	0,959	1,043
Kepemilikan Institusional	0,949	1,054
ESG*KE	0,968	1,033
ESG*KI	0,908	1,102

Sumber: *Output SPSS 26, 2025*

Pengujian asumsi multikolinearitas pada model mendapatkan hasil pada tabel diatas. Terlihat bahwa masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini mengindikasikan bahwa pada model tersebut tidak ditemukan multikolinieritas sehingga asumsi ini terpenuhi dan dapat dilakukan analisis berikutnya.

Gambar 3
Grafik Scatterplot



Sumber: *Output SPSS 26, 2025*

Sesuai pengamatan gambar di atas, hasil tidak ditemukan heterokedastisitas juga dapat diperkuat dengan melihat grafik diatas. Terlihat bahwa titik-titik pada grafik menyebar, tidak membentuk pola tertentu seperti pola V atau tunnel, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tersebut memenuhi asumsi heterokedastisitas.

Tabel 6
Uji Glejser

	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>(Constant)</i>	5,123	3,954		1,296	0,198
ESGD	-0,013	0,026	-0,049	-0,508	0,613
LN KE (M)	-0,024	0,157	-0,014	-0,154	0,878
KI (M)	0,026	0,015	0,170	1,798	0,075
ESG*LN KE	0,004	0,009	0,039	0,413	0,681
ESG*KI	-0,000	0,001	-0,010	0,105	0,917

Sumber: *Output SPSS 26, 2025*

Dengan menggunakan uji Glejser, dimana dilakukan analisis regresi dengan variabel dependen nilai absolut residu. Terlihat bahwa semua variabel memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak ditemukan heterokedastisitas pada model dan asumsi ini terpenuhi.

Tabel 7
Uji Autokorelasi Durbin Watson

Durbin Watson	1,804
---------------	-------

Sumber: *Output SPSS 26, 2025*

Pada model ini menggunakan observasi sebanyak 120 dan variabel independen sebanyak 5, maka nilai dU yang digunakan adalah 1,7896. Sehingga akan dikatakan memenuhi asumsi autokorelasi apabila nilai DW berada antara 1,7896 dan 2,2104 Nilai DW yang didapatkan adalah 1,804 dimana nilai tersebut berada pada rentang tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 8
Uji Statistik F

	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
Regression	142,938	1	142,938	2,359	0,127
Residual	7148,536	118	60,581		
Total	7291,475	119			

Sumber: *Output SPSS 26, 2025*

Hasil uji F pada tabel 8 menunjukkan nilai F hitung sebesar 2,359 dengan tingkat signifikansi 0,127 (>0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa model 1 yang digunakan tidak signifikan secara simultan. Artinya, variabel ESG secara keseluruhan dalam model tidak dapat memengaruhi ROA.

Tabel 9
Uji Koefisien Determinasi

	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
Model 1	0,140	0,020	0,011

Sumber: *Output SPSS 26, 2025*

Nilai *R Square* sebesar 0,020 dan *Adjusted R Square* sebesar 0,011 menunjukkan bahwa sebesar 1,1% variasi kinerja keuangan perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ESG, sedangkan sisanya sebesar 98,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun pengaruh ESG signifikan, kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen masih relatif terbatas.

Tabel 10
Uji Statistik t (Model 1)

	<i>Standardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	6,948	2,233		2,922	0,004
ESGD	0,071	0,046	0,140	1,536	0,127

Sumber: *Output SPSS 26, 2025*

Berdasarkan hasil tabel 10, diperoleh persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$ROA = 6,948 + 0,071 ESGit$$

Penjelasan dari persamaan tersebut adalah:

Hipotesis 1 dalam penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan *Return on Asset* (ROA). Dengan kata lain, semakin tinggi skor ESG yang dimiliki oleh perusahaan, maka ROA yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Hipotesis ini dapat diterima apabila koefisien regresi bernilai positif dan nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hasil uji menunjukkan bahwa koefisien regresi ESGD adalah 0,071 dengan nilai signifikansi 0,127 (>0,05). Berdasarkan nilai tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ESGD berdampak positif namun tidak signifikan terhadap ROA, sehingga **H1 ditolak**.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 11
Uji Statistik F

	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
Regression	2063,764	5	421,753	9,001	0,000
Residual	5227,710	114	45,857		
Total	7291,475	119			

Sumber: *Output SPSS 26, 2025*

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 9,001 dengan tingkat signifikansi 0,000 (<0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa model MRA yang digunakan signifikan secara simultan. Artinya, variabel ESG, KE, KI, interaksi ESG*KE, dan interaksi ESG*KI secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ROA, sehingga model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis.

Tabel 12
Uji Koefisien Determinasi

	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
Model 2	0,532	0,283	0,252

Sumber: *Output SPSS 26, 2025*

Nilai *R Square* sebesar 0,283 dan *Adjusted R Square* sebesar 0,252 menunjukkan bahwa sebesar 25,2% variasi kinerja keuangan perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ESG, Ln(KE), KI, interaksi ESG* Ln(KE), dan interaksi ESG*KI, sedangkan sisanya sebesar 74,8% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Tabel 13
Uji Statistik t (Model 2)

	<i>Standardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-21,936	6,336		-3,462	0,001
ESG	0,119	0,042	0,234	2,815	0,006
LN KE (M)	0,995	0,252	0,320	3,955	0,000
KI (M)	0,049	0,023	0,169	2,077	0,040
ESG*LN KE	0,049	0,015	0,260	3,229	0,002
ESG*KI	0,005	0,002	0,271	3,253	0,002

Sumber: *Output SPSS 26, 2025*

Berdasarkan hasil tabel 13, diperoleh model sebagai berikut:

$$ROA = -21,936 + 0,119 ESG_{it} + 0,995LN(KE)_{it} + 0,049KI_{it} + 0,049 (ESG \times LN(KE))_{it} + 0,005 (ESG \times KI)_{it}$$

Penjelasan dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

Hipotesis kedua dalam penelitian ini mengemukakan bahwasannya Kepemilikan Institusional dapat memoderasi pengaruh ESGD terhadap ROA. Artinya kepemilikan institusional dapat memperkuat maupun melemahkan pengaruh ESG terhadap ROA. Hipotesis ini dapat

diterima jika koefisien regresi pada variabel ESG**KI* positif dan nilai signifikansi lebih rendah dari 0,05. Hasil uji menunjukkan bahwa koefisien regresi ESG**KI* adalah 0,005 dengan nilai signifikansi 0,002. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan antara ESG terhadap ROA, sehingga **H2 diterima**.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini mengemukakan bahwasannya Kompensasi Eksekutif dapat memoderasi pengaruh ESGD terhadap ROA. Artinya kompensasi eksekutif dapat memperkuat maupun melemahkan pengaruh ESG terhadap ROA. Hipotesis ini dapat diterima jika koefisien regresi pada variabel ESG**KE* positif dan nilai signifikansi lebih rendah dari 0,05. Hasil uji menunjukkan bahwa koefisien regresi ESG**KE* adalah 0,049 dengan nilai signifikansi 0,002. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel kompensasi eksekutif dapat memperkuat hubungan antara ESG terhadap ROA, sehingga **H3 diterima**.

Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance Disclosure* terhadap *Return on Asset*

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 10, variabel *Environmental, Social, and Governance Disclosure* (ESGD) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA). Hal ini ditunjukkan oleh koefisien regresi sebesar 0,071 dengan nilai signifikansi 0,127, sehingga hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh positif terhadap ROA tidak dapat diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum tentu secara langsung meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam jangka pendek, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas100 periode 2020–2024. Secara konseptual, ESG mencerminkan transparansi perusahaan dalam melaporkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola sebagai upaya memperoleh legitimasi dari masyarakat dan pemangku kepentingan (*Reports & Canterbury, 2005*). Namun, implementasi ESG sering kali memerlukan biaya tambahan seperti investasi teknologi ramah lingkungan, program sosial, maupun peningkatan tata kelola, sehingga dalam jangka pendek dapat menekan profitabilitas perusahaan. Selain itu, manfaat ESG umumnya baru dirasakan dalam jangka panjang, sementara kualitas serta konsistensi pengungkapan ESG antar perusahaan juga dapat berbeda. Kondisi ini menyebabkan peningkatan skor ESG belum tentu diikuti peningkatan kinerja keuangan secara langsung. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Helhel *et al.* (2024) yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap ROA, meskipun berbeda dengan penelitian Moussa (2024) yang menemukan bahwa ESG dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Peran Kepemilikan Institusional dalam Memoderasi Hubungan antara *Environmental, Social, and Governance Disclosure* (ESGD) dan *Return on Asset* (ROA)

Berdasarkan hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada Tabel 13, variabel interaksi ESG×*KI* memiliki koefisien sebesar 0,005 dengan nilai signifikansi 0,002 (<0,05), sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh pengungkapan ESG terhadap ROA. Semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, maupun lembaga investasi, maka semakin kuat pula pengawasan terhadap kebijakan manajemen, termasuk dalam pelaksanaan ESG. Dari perspektif teori keagenan, investor institusional berfungsi sebagai mekanisme monitoring yang efektif untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Pengawasan yang lebih ketat membuat implementasi ESG tidak hanya bersifat simbolik, tetapi diarahkan pada strategi yang lebih efisien dan berdampak pada kinerja perusahaan. Selain itu, dari sudut pandang legitimasi, keberadaan investor institusional juga meningkatkan tekanan reputasi bagi perusahaan untuk menjaga transparansi serta konsistensi praktik ESG. Kondisi tersebut mendorong perusahaan menjalankan ESG secara lebih kredibel sehingga dapat memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan dan mendukung stabilitas kinerja keuangan perusahaan.

Peran Kompensasi Eksekutif dalam Memoderasi Hubungan antara *Environmental, Social, and Governance Disclosure (ESGD)* dan *Return on Asset (ROA)*

Hasil pengujian pada Tabel 13 menunjukkan bahwa variabel interaksi ESG×KE memiliki koefisien sebesar 0,045 dengan nilai signifikansi 0,002 (<0,05), sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa kompensasi eksekutif mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan oleh ROA. Dalam perspektif teori keagenan, kompensasi eksekutif berperan sebagai mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham melalui pemberian insentif berbasis kinerja. Ketika kompensasi diberikan secara memadai dan dikaitkan dengan pencapaian kinerja, eksekutif akan lebih termotivasi untuk mengimplementasikan strategi yang mendukung keberlanjutan perusahaan (Faria, 2013). Dalam konteks ini, pengungkapan ESG tidak hanya berfungsi sebagai kewajiban pelaporan, tetapi juga menjadi bagian dari strategi perusahaan untuk meningkatkan reputasi, mengurangi risiko jangka panjang, serta memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Waqas *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa kompensasi eksekutif dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan manajerial dan memperkuat dampak praktik keberlanjutan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, kompensasi yang tepat dapat mendorong manajemen menjalankan program ESG secara lebih efektif sehingga memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

SIMPULAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* yang diukur menggunakan ESG Score dari Bloomberg Terminal terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *Return on Assets (ROA)*, dengan kepemilikan institusional dan kompensasi eksekutif sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 periode 2020–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap ROA sehingga hipotesis pertama ditolak, yang mengindikasikan bahwa peningkatan pengungkapan ESG belum secara langsung meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam periode pengamatan. Namun, kepemilikan institusional terbukti mampu memoderasi hubungan antara ESG dan ROA dengan memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen sehingga implementasi ESG menjadi lebih efektif dalam mendukung kinerja perusahaan. Selain itu, kompensasi eksekutif juga terbukti memoderasi pengaruh ESG terhadap ROA, yang menunjukkan bahwa pemberian insentif kepada manajemen puncak dapat mendorong pengelolaan ESG secara lebih strategis dan berorientasi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, pengukuran pengungkapan ESG menggunakan ESG Score dari Bloomberg Terminal, namun tidak seluruh perusahaan memiliki data ESG yang lengkap dan konsisten selama periode penelitian sehingga mempengaruhi jumlah sampel yang dapat dianalisis. Kedua, kinerja keuangan perusahaan hanya diukur menggunakan satu indikator yaitu *Return on Assets (ROA)*, sehingga interpretasi kinerja perusahaan menjadi terbatas karena tidak mempertimbangkan ukuran kinerja lain seperti ROE, Tobin's Q, atau indikator berbasis pasar. Ketiga, penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas100 periode 2020–2024, sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan pada perusahaan di luar indeks tersebut maupun pada sektor industri tertentu yang memiliki karakteristik berbeda.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, beberapa saran dapat diberikan. Perusahaan disarankan untuk meningkatkan kualitas serta konsistensi dalam penerapan dan pengungkapan ESG agar tidak hanya menjadi pemenuhan formal, tetapi juga menjadi bagian dari strategi keberlanjutan yang terintegrasi dengan tujuan perusahaan serta dikelola secara efisien agar tidak menekan profitabilitas jangka pendek. Selain itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian di luar perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas100, memperpanjang periode pengamatan, serta menggunakan berbagai proksi kinerja keuangan agar

hasil penelitian menjadi lebih komprehensif. Penelitian selanjutnya juga dapat mempertimbangkan penambahan variabel lain, seperti ukuran perusahaan, *leverage*, dan risiko industri, yang berpotensi mempengaruhi hubungan antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan.

REFERENSI

- (BPS), B. P. S. (2025). *Realisasi Investasi Penanaman Modal Luar Negeri Menurut Provinsi*. Badan Pusat Statistik (Statistics Indonesia). <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTg0MCMY/realisasi-investasi-penanaman-modal-luar-negeri-menurut-provinsi.html>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Bocean, C. G., Nicolescu, M. M., Cazacu, M., & Dumitriu, S. (2022). *The Role of Social Responsibility and Ethics in Employees' Wellbeing*.
- Carnahan, S., Agarwal, R., & Campbell, B. (2010). The Effect of Firm Compensation Structures on the Mobility and Entrepreneurship of Extreme Performers. *Business*, 920(October), 1–43. <https://doi.org/10.1002/smj>
- Çelik, S., & Isaksson, M. (2013). Institutional Investors as Owners: Who Are They and What Do They Do? *OECD Corporate Governance Working Papers*, 11, 36. <https://doi.org/10.1787/5k3v1dvmfk42-en>
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). SN339_FN227 (Christensen - Mandatory CSR). *Review of Accounting Studies*, 26(3), 1176–1248.
- Dowling, John, & Pfeffer, Jeffrey. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- Faria, P. (2013). *Executive Compensation: Pay-for-Performance in High-Technology Firms*. December.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Guti, H. (2023). *Do Sustainability Activities Affect the Financial Performance of Banks? The Case of Indonesian Banks*. 1–17.
- Helhel, A., Akgun, E., & Helhel, Y. (2024). Did ESG Affect the Financial Performance of North American Fast-Moving Consumer Goods Firms in the Second Period of the Kyoto Protocol? *Sustainability (Switzerland)*, 16(22), 1–20. <https://doi.org/10.3390/su162210009>
- Hill, C. (2010). *Corporate Responsibility and Financial Performance: The Role of Intangible*. 490(May 2006), 463–490. <https://doi.org/10.1002/smj>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Lestari, N., & Lelyta, N. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *Equity*, 22(1), 1–11. <https://doi.org/10.34209/equ.v22i1.897>
- Massa, R. M., Partyka, R. B., Lana, J., Getulio, F., Fgv, V., Escola, E., Empresas, D. A. De, Paulo, D. S., & Sp, S. P. (2020). *Behavioral agency research and theory: a review and research agenda*. June, 220–236.
- Maulana, A., Dwita, M., Fitriyani, M., Sunaryo, D., & Adiyanto, Y. (2024). *Risk Management As a Determinant of Indonesian Banking Financial Performance: A Systematic Literature Approach*. 5, 8–11.
- Minggu, A. M., Aboladaka, J., & Neonufa, G. F. (2023). Environmental, Social dan Governance (ESG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1186–1195. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1371>
- Moussa, A. S. (2024). *Green Governance: How ESG Performance Drives Financial Performance in UK Firm*. 1–25. <https://ssrn.com/abstract=4924622>
- Nareswari, D., & Sembiring, R. (2023). Analisis Kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola terhadap Kinerja Pasar dengan Kontroversi ESG sebagai Variabel Pemoderasi. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 11(2), 176–190. <https://doi.org/10.18196/abis.112176>
- Nugroho, N. A., & Hersugondo Hersugondo. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social,



- Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 233–243. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.810>
- Nugroho, Y., & Prabowo, H. (2021). Pengaruh praktik ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan: Studi pada perusahaan sektor energi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(1), 112–128.
- Paul Hopkin. (2017). Fundamentals of Risk Management. In *Understanding, evaluating and implementing effective risk management* (4th ed., pp. 15–16).
- Petra, U. K., Petra, U. K., & Petra, U. K. (2024). Pengaruh ESG dan Forward-Looking Disclosure pada Firm Value di Masa Pandemi dengan Moderasi The Effect of ESG and Forward-Looking Disclosure on Firm Value during the Pandemic with Moderation of Institutional Ownership. 6(2), 105–117.
- Purohit, T. (2014). *The Imperative Role of Corporate Governance in Building Sustainable Organizations*. 145–149.
- Putri, D., & Yanti, H. B. (2024). Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 5(1), 157–168. <https://doi.org/10.25105/jet.v5i1.22085>
- PwC. (2022). *ESG reporting and preparation of a Sustainability Report*.
- Rahmatika, D. N., Mubarak, A., & Nurhikmah, S. (2022). Pengaruh Gender Diversity Dewan Direksi dan Komisaris, Capital Intensity, dan Kompensasi Eksekutif terhadap Tax Aggressive. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Kontemporer*, 2(2), 145–162. <https://doi.org/10.46984/jabk.v2i2.145>
- Reports, C. E., & Canterbury, K. (2005). *Kent Academic Repository*.
- Rong, L. B., Kowang, T. O., Hee, O. C., Fei, G. C., & Kim, L. (2019). *Corporate Performance : An Indicator for Corporate Future Direction from the Eyes or Top Management Corporate Performance: An Indicator for Corporate Future Direction from the Eyes or Top Management*. 9(9), 1000–1016. <https://doi.org/10.6007/IJARBSS/v9-i9/6387>
- Saleh, M., Zulkifli, N., & Muhamad, R. (2010). Corporate social responsibility disclosure and its relation on institutional ownership. *Managerial Auditing Journal*, 25(6), 591–613. <https://doi.org/10.1108/02686901011054881>
- Silambarasan, D. V., YV, D. U., P, D. J., Kumar, S., & K. Chitra, D. J. (2025). A Study n Cooperate Sustainability Reporting and Its Impact on Consumer and Investor Confidence. *International Journal of Environmental Sciences*, 11(22), 2347–2357. <https://doi.org/10.64252/vz9e6642>
- Sridharan, V. (2018). *ScholarlyCommons Bridging the Disclosure Gap : Investor Perspectives on Environmental , Social , & Governance (ESG) Disclosures Bridging the Disclosure Gap: Investor Perspectives on Environmental , Social , &*
- Stratling, R. (2007). *The legitimacy of corporate social responsibility*. 4(4), 80–88.
- Suchman, M. C. (1995). *Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches Author (s) : Mark C . Suchman Source: The Academy of Management Review , Jul ., 1995 , Vol . 20 , No . 3 (Jul ., 1995) , pp . Published by : Academy of Management Stable URL : http://www.jstor.com/stable/258788 Managing Legitimacy: Strategic And Institutional Approaches*. 20(3), 571–610.
- Triyani, A. (2020). Pengungkapan Informasi Environmental , Social , And Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 21(2), 72–83.
- Udoayang, J. O., Uwah, U. E., & Asuquo, A. I. (2020). *Optimizing Return on Assets through Investment in Property , Plant and Equipment: Evidence from Listed Nigerian Manufacturing Companies*. 0913(10), 50–57. <https://doi.org/10.35940/ijmh.J0950.0641020>
- Veeravel, V., Murugesan, V. P., & Narayanamurthy, V. (2024). Does ESG disclosure really influence the firm performance? Evidence from India. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 95(January 2023), 193–202. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2024.03.008>
- Waqas, Naveed, & Iqbal, A. (2022). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Moderating Role of Executive Compensation. *Journal of Managerial Sciences*, 16(4). <https://journals.qurtuba.edu.pk/ojs/index.php/jms/article/view/685%0Ahttps://journals.qurtuba.edu.pk/ojs/index.php/jms/article/download/685/241>



- Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability (Switzerland)*, *14*(21), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su142114507>
- Zhu, C., Liu, X., Chen, D., & Yue, Y. (2024a). Executive compensation and corporate sustainability: Evidence from ESG ratings. *Heliyon*, *10*(12), e32943. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e32943>
- Zhu, C., Liu, X., Chen, D., & Yue, Y. (2024b). Heliyon Executive compensation and corporate sustainability: Evidence from ESG ratings. *Heliyon*, *10*(12), e32943. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e32943>