JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN UNIVERSITAS JAMBI
Vol. 11 No. 01 Januari - Maret: 1 – 13
e-ISSN 2460-6235
p-ISSN 2715-5722
https://online-journal.unja.ac.id/jaku

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Pengungkapan ESG dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi

Oleh:

Yulia Ananda Putri[1)*], Adri Putra Nugraha[2)]
[1&2)]*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang, Indonesia*

Email : Pyulia573@gmail.com[1)]

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk: 03 September 2025

Artikel Diterima: 28 Desember 2025

Copyright (c) 2026 JAKU E-Journal

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of institutional ownership on Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure, with financial performance as a moderating variable. The research was conducted on companies listed in the ESG Quality 45 IDX KEHATI index for the 2021–2023 period using secondary data. A quantitative method with Structural Equation Modelling-Partial Least Square (SEM-PLS) was employed for analysis. The findings reveal that institutional ownership has a positive and significant effect on ESG disclosure as well as on financial performance. However, financial performance is not proven to moderate the relationship between institutional ownership and ESG disclosure. These results emphasize that institutional ownership plays a crucial role in enhancing ESG reporting transparency, while financial performance does not necessarily strengthen the relationship between institutional ownership and ESG disclosure.

Keywords: Institusional Ownership, ESG Disclosure, Financial Performance, Sustainable Investment, Sustainable Report

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), serta peran kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI periode 2021–2023 dengan menggunakan data sekunder. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan analisis *Structural Equation Modelling-Partial Least Square* (SEM-PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan ESG, serta berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Namun, kinerja keuangan tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan pengungkapan ESG. Temuan ini menegaskan bahwa kepemilikan institusional berperan penting dalam meningkatkan transparansi pelaporan ESG, sementara kinerja keuangan perusahaan tidak selalu menjadi faktor penguat dalam hubungan tersebut.

Kata kunci: Kepemilikan Institusional, Pengungkapan ESG, Kinerja Keuangan, Investasi Keberlanjutan, Laporan Keberlanjutan

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Penerapan ESG oleh perusahaan di Indonesia terus menunjukkan tren yang meningkat. Hal tersebut tercermin dari pertumbuhan investasi keberlanjutan yang semakin memperhatikan pentingnya praktik ESG yang baik. Perusahaan yang menerapkan ESG secara optimal umumnya memiliki pemahaman mendalam terhadap isu-isu jangka panjang, sehingga mampu mengelola dan merencanakan tujuan jangka panjangnya dengan lebih efektif (Jeanice & Kim, 2023). Namun, pengungkapan ESG di Indonesia masih belum merata pada setiap perusahaan. Hal tersebut tercermin dari masih terdapat perusahaan yang belum menerapkan konsep keberlanjutan ataupun mengungkapkan informasi ESG kepada publik (Kartika *et al*., 2023). Berdasarkan situs *International Association for Publik Participation* (IAP2) tahun 2022, penerapan ESG di Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan, karena memerlukan pemahaman yang mendalam.

Meskipun terdapat tren yang meningkat, namun pengungkapan ESG masih menunjukkan kualitas yang berbeda di setiap perusahaan. Bahkan perusahaan yang sudah terdaftar di indeks ESG pun masih ditemukan adanya variasi dalam tingkat pengungkapan ESG-nya. Terlebih lagi dengan adanya evaluasi mayor yang dilakukan di tiap periode, sehingga menyebabkan beberapa perusahaan keluar dari indeks tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat faktor yang dapat menyebabkan peningkatan atau penurunan kualitas laporan ESG. Pengungkapan ESG merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan komitmen keberlanjutan. Standar *Global Reporting Initiative* (GRI) menjadi salah satu pedoman dalam menyajikan informasi non-keuangan perusahaan. Tingkat pengungkapan ESG yang tinggi tidak hanya memperkuat reputasi perusahaan, tetapi juga memengaruhi kepercayaan investor dan peluang akses terhadap modal. Oleh karena itu, pengungkapan ESG memiliki peran strategis dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan.

Salah satu aspek yang dapat memengaruhi pengungkapan ESG adalah kepemilikan institusional. Menurut Sakawa & Watanabel (2020), kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan saham oleh pemegang saham institusional besar yang memiliki kemampuan untuk melakukan pengawasan secara efektif terhadap perusahaan. Kepemilikan institusional dipandang sebagai salah satu faktor penting yang mendorong peningkatan kualitas pengungkapan ESG. Menurut teori keagenan, investor institusional dengan persentase kepemilikan yang signifikan dapat memiliki kemampuan untuk mengawasi kinerja manajemen perusahaan, sehingga mendorong praktik tata kelola yang baik serta transparansi laporan keberlanjutan.

Penelitian sebelumnya oleh Shittu & Yahaya (2024) yang dilakukan di Nigeria membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap pengungkapan ESG. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi cenderung untuk lebih transparan dan memberikan laporan ESG yang lebih komprehensif. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Yin *et al*. (2024) di China, yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional justru menurunkan kinerja ESG karena berkurangnya tekanan kompetitif di industri. Akibatnya, dorongan untuk meningkatkan kinerja ESG juga menurun karena tidak ada tekanan kompetitif yang cukup kuat.

Dalam penelitian Din *et al*. (2021) yang mengkaji keterkaitan antara struktur kepemilikan dan kinerja keuangan perusahaan di Pakistan, didapatkan hasil bahwa kepemilikan institusional memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Investor institusional memiliki keahlian, sumber daya, dan kesempatan untuk secara aktif mengawasi keputusan manajer, sehingga mengurangi perilaku oportunis manajemen dan menyelaraskan kepentingan mereka dengan pemegang saham. Pada akhirnya, hal tersebut dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Disisi lain, Boudermine & Keddam (2024) dalam penelitian yang dilakukan pada perusahaan di Perancis menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan secara statistik dari persentase kepemilikan investor institusional domestik terhadap *Return On Asset*. Peningkatan proporsi kepemilikan oleh investor institusional domestik juga menyebabkan penurunan kinerja keuangan perusahaan yang diteliti.

Chen & Xie (2022) yang meneliti hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan perusahaan di China, menunjukkan bahwa pengungkapan ESG meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pengungkapan ESG

meningkatkan kinerja keuangan akibat dari perusahaan yang tertarik pada investasi ESG. Namun sebaliknya, Liang *et al*. (2023) menunjukkan hasil yang berbeda dalam penelitiannya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat korelasi negatif yang signifikan antara kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sensitif terhadap lingkungan mungkin menanggung tanggung jawab lingkungan yang lebih besar karena perhatian tinggi mereka terhadap isu lingkungan. Akibatnya, mereka perlu menginvestasikan biaya lingkungan yang lebih besar. Terdapat penelitian lain yang dilakukan oleh Dakhli (2021) mengenai moderasi kinerja keuangan terhadap hubungan antara kepemilikan institusional dan tanggung jawab sosial perusahaan di Perancis. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa kinerja keuangan perusahaan secara signifikan memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap tanggung jawab sosial perusahaan. Kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan dapat mengurangi konflik kepentingan antara perusahaan dan para pemangku kepentingan. Temuan yang beragam dari penelitian sebelumnya menimbulkan adanya *reseacrh gap* (kesenjangan penelitian) yang perlu dikaji lebih lanjut.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap pengungkapan ESG dan kinerja keuangan, serta menguji apakah kinerja keuangan dapat memoderasi hubungan kedua variabel tersebut. Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dan kebaruan dibandingkan dengan penelitian sebelumnya. Pertama, penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI. Indeks tersebut berisi saham perusahaan terbaik berdasarkan hasil penilaian kinerja ESG dan kinerja keuangan, sehingga relevan untuk mengukur pengungkapan ESG perusahaan. Kemudian untuk pengukuran variabel pengungkapan ESG dalam penelitian ini menggunakan standar *Global Reporting Initiative* (GRI), sedangkan beberapa peneliti terdahulu lebih banyak menggunakan pengukuran ESG dengan skor atau rating dari lembaga pihak ketiga. Kemudian penelitian ini menggunakan metode analisis SEM-PLS dengan *software* SmartPLS. Pendekatan tersebut memungkinkan analisis hubungan antar variabel laten secara simultan, serta cocok digunakan pada model penelitian yang kompleks.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Pengungkapan ESG pada perusahaan yang terdaftar di indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI tahun 2021-2023?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan yang terdaftar di indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI tahun 2021-2023?
3. Apakah Kinerja Keuangan dapat memoderasi hubungan antara Kepemilikan Institusional terhadap Pengungkapan ESG pada perusahaan yang terdaftar di indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI tahun 2021-2023?

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan diperkenalkan oleh Jensen & Meckling pada tahun 1976. Teori tersebut menyatakan bahwa hubungan keagenan terjadi ketika suatu individu atau kelompok (*principal*) mempekerjakan individu lain (*agent*) untuk menjalankan suatu jasa atas nama *principal*, termasuk memberikan wewenang kepada *agent* untuk mengambil keputusan yang baik bagi *principal*. Fokus utama dari hubungan keagenan terletak pada pemisahan antara kepemilikan yang dipegang oleh investor dan pengendalian yang dilakukan oleh manajemen. Pihak manajemen cenderung memiliki informasi yang lebih luas mengenai keseluruhan perusahaan, dibandingkan pemilik saham yang tidak memiliki informasi yang cukup terkait kinerja manajemen perusahaan. Kondisi tersebut dapat menimbulkan adanya ketidakseimbangan informasi atau biasa disebut dengan asimetri informasi (*information asymmetries*). Mekanisme tata kelola perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan transparansi informasi dan mengurangi masalah keagenan (Govindan *et al*., 2021).

2.2 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Asal mula teori pemangku kepentingan dapat ditelusuri sejak tahun 1960-an, ketika *Stanford Research Institute* pertama kali memperkenalkan istilah "*Stakeholder*." Istilah tersebut kemudian berkembang lebih lanjut pada studi yang dikemukakan oleh Freeman pada tahun

1984, dalam studi yang berjudul "*Strategic Management: A Stakeholder Approach*". Freeman (1984) menyatakan bahwa konsep "*stakeholder*" merujuk pada sekelompok orang atau individu yang mampu mempengaruhi atau dipengaruhi oleh upaya perusahaan dalam mencapai tujuannya. Menurut Dakhli (2021), teori pemangku kepentingan menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, tetapi juga perlu memperhatikan kepentingan para pemangku kepantingan lainnya.

2.3 Kepemilikan Institusional

Franks (2020) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan pemegang saham blok besar yang memiliki kemampuan untuk memengaruhi keputusan strategis perusahaan. Kepemilikan ini memungkinkan pengawasan yang lebih kuat terhadap manajemen, yang penting untuk mengurangi masalah keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.4 Pengungkapan ESG

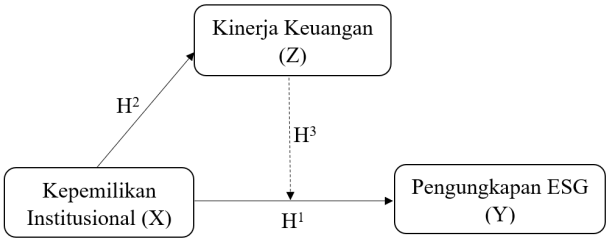
Chen & Xie (2022) menyebutkan bahwa ESG merupakan pengembangan dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Socially Responsible Investment* (SRI). Penerapan aspek ESG merupakan sebuah kegiatan yang saling terintegrasi dan dapat digunakan untuk memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan, serta menerapkan etika bisnis dengan pengawasan tata kelola yang efektif (Kim & Li, 2021). Dalam konteks ESG, terdapat berbagai kriteria yang berkaitan dengan aspek *Environmental* (lingkungan), *Social* (sosial), dan *Governance* (tata kelola). Peraturan terkait ESG di Indonesia saat ini diatur secara sektoral dan umumnya bersifat internal dalam kebijakan masing-masing perusahaan. Salah satu bentuk penerapan praktik ESG dapat ditemukan dalam Peraturan OJK No.51/POJK.03/2017 mengenai Penerapan Keuangan Keberlanjutan bagi Emiten, Lembaga Jasa Keuangan dan Perusahaan Publik.

2.5 Kinerja Keuangan

Bai & Kim (2024) menjelaskan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan profitabilitas melalui manajemen strategis aset dan operasi. Tujuan dari kinerja keuangan adalah untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi dan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya. Kinerja keuangan digunakan untuk menilai stabilitas usaha, yaitu sejauh mana perusahaan mampu beroperasi secara konsisten dan keberlanjutan. Adapun manfaat dari kinerja keuangan antara lain adalah memberikan gambaran posisi keuangan perusahaan secara menyeluruh sehingga menjadi acuan bagi manajer dalam pengambilan keputusan bisnis. Selain itu, kinerja keuangan juga membantu mengevaluasi hasil kerja, merencanakan aktivitas atau proyek yang sedang berjalan, serta memproyeksikan masa depan perusahaan dengan memahami tren bisnis.

2.6 Model Penelitian

Model penelitian digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen secara teoritis.



Sumber: Diolah oleh peneliti 2025

Gambar 1. Model Penelitian

2.7 Hipotesis

Berdasarkan uraian sebelumnya, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. H1 = Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG).
2. H2 = Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. H3 = Kinerja keuangan dapat memoderasi hubungan pengaruh kepemilikan institusional terhadap pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG).

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan sekumpulan individu, peristiwa, atau hal yang menjadi sasaran penelitian, dimana hal tersebut dapat digunakan peneliti untuk menarik kesimpulan (Sekaran & Bougie, 2016). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang sahamnya tercatat dalam indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI mulai

tahun 2021 hingga 2023. Dalam penelitian kuantitatif, Sugiyono (2023) mendefinisikan sampel sebagai bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik penetapan atau penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yang merupakan teknik penetapan atau penarikan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Teknik *purposive sampling* digunakan dalam penelitian ini karena terdapat evaluasi mayor yang dilakukan secara rutin dalam indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI, sehingga akan terjadi perubahan daftar saham perusahaan yang masuk ke dalam indeks tersebut setiap periodenya. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 24 perusahaan dan total observasi yang digunakan selama periode 2021-2023 adalah 72 observasi.

3.2 Operasional Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional sebagai variabel independen, Pengungkapan ESG sebagai variabel dependen, dan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi. Adapun untuk pengukuran masing-masing variabel disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran Variabel	Sumber Referensi
Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Institusional = Jumlah saham institusional / Jumlah saham yang beredar	Qasem *et al*. (2022)
Pengungkapan ESG	ESGD = Total skor yang diungkapkan / Skor maksimum yang mungkin diungkapkan	Mo & Wang (2023)
Kinerja Keuangan	ROA = Laba bersih / Total Asset	Din *et al*. (2021)

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2025

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data melalui pengambilan informasi dari dokumen, seperti laporan keberlanjutan dan laporan tahunan dari masing-masing perusahaan yang diteliti, serta laporan lain yang relevan dengan penelitian. Sumber data diambil dari situs website resmi perusahaan dan data pendukung diperoleh dari buku atau publikasi yang berkaitan dengan penelitian, sehingga dinilai dapat memberikan informasi yang objektif.

3.4 Metode Analisis

Dalam penelitian ini proses analisis data dilakukan dengan menggunakan aplikasi SmartPLS versi 4.1.1.1 dengan analisis *Structural Equation Modelling - Partial Least Square* (SEM-PLS).

3.5 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode statistik deskriptif. Teknik analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan serangkaian data yang telah dikumpulkan secara apa adanya (Sugiyono, 2023). Data yang telah dikumpulkan tersebut selanjutnya akan dijelaskan melalui beberapa ukuran statistik seperti nilai minimum, maksimum, mean, serta ukuran penyebaran data melalui nilai standar deviasi.

3.6 Analisis *Structural Equation Modelling - Partial Least Square* (SEM-PLS)

Structural Equation Modelling (SEM) merupakan teknik analisis data yang memungkinkan peneliti untuk memodelkan dan mengestimasi hubungan antara variabel laten (Hair *et al*., 2022). *Partial Least Square* (PLS) merupakan model persamaan struktural SEM yang berbasis komponen atau varian.

3.6.1 Analisis *Inner Model*

Analisis *inner model* merupakan analisis model struktural yang menggambarkan hubungan antar variabel laten atau konstruk (Hair *et al*., 2022).

1. R-*Square* (R^2)

Nilai R-*square* digunakan untuk mengukur besarnya kombinasi variabel independen secara bersama-sama dalam memengaruhi nilai variabel dependen. Nilai R-*square* berkisar antara 0 sampai 1, di mana angka yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan penjelasan yang lebih kuat (Hair *et al*., 2022).

2. **Q-*square* (Q^2) *predict***

Uji Q^2 atau biasa disebut juga dengan *predictive relevance* digunakan untuk melihat kemampuan prediksi model penelitian. Ketika nilai $Q^2 > 0$, hal ini menunjukkan bahwa model memiliki relevansi prediktif yang baik. Sebaliknya, jika nilai $Q^2 < 0$, maka menunjukkan bahwa model penelitian kurang memiliki relevansi prediktif (Hair *et al*., 2022).

3. *Effect Size* (F-*square*/f^2)

Nilai F-*square* dapat digunakan untuk mengukur kontribusi spesifik setiap variabel independen dalam model penelitian. *Effect size* f^2 memiliki tiga kriteria penilaian, yaitu 0,02 *effect size* rendah, 0,15 *effect size* sedang, dan 0,35 *effect size* tinggi. Selain itu analisis f^2 juga dapat digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel moderasi terhadap variabel independen dan variabel dependen. Untuk kriteria penilaian *effect size* dengan variabel moderasi dapat dilihat dari hasil tabel F-*square,* dengan ketentuan nilai F-*square* ((0,005 bernilai rendah; 0,01 bernilai sedang; dan 0,025 bernilai tinggi) (Hair *et al.,* 2022)).

3.7 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan melalui *Bootstrapping* pada SmartPLS. Setelah melakukan teknik *Bootstrapping*, uji hipotesis dapat dilakukan dengan melihat *path coefficient* (koefisien jalur). Koefisien jalur memiliki nilai *original sample* yang telah distandardisasi, yaitu berkisar antara −1 hingga +1. Koefisien jalur yang mendekati +1 menunjukkan hubungan positif yang kuat. Sedangkan koefisien jalur yang mendekati -1 menunjukan hubungan negatif yang kuat (Hair *et al*., 2022). Kemudian, untuk nilai probabilitas dapat dilihat dengan kriteria apabila nilai p-*values* < 0,05 maka berpengaruh signifikan dan hipotesis diterima dan apabila nilai p-*values* > 0,05 artinya tidak berpengaruh signifikan dan hipotesis ditolak. Menurut Khadka & Thapa (2024), untuk hipotesis *one-tailed* nilai t-statistik harus lebih besar dari 1,64 (>1,64). Jika nilai t-statistik > 1,64 maka dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian signifikan. Namun apabila nilai t-statistik < 1,64, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian tersebut tidak signifikan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Karakteristik Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan. Data penelitian diolah dengan menggunakan *software* SmartPLS versi 4.1.1.1. Populasi diperoleh dari perusahaan yang terdaftar di indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI periode 2021-2023. ESG *Quality* 45 IDX KEHATI merupakan salah satu dari dua indeks berbasis ESG yang diluncurkan pada 20 Desember 2021 oleh Yayasan KEHATI yang bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia. Indeks tersebut berisikan 45 saham terbaik melalui proses seleksi emiten yang mempertimbangkan aspek-aspek pengimplementasian ESG dan kualitas keuangan di dalam perusahaan. Dalam penelitian ini, metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, yaitu metode untuk pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria tertentu. Adapun penentuan sampel berdasarkan pertimbangan kriteria ditampilkan dalam tabel berikut :

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI selama periode 2021-2023.	71
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI 3 tahun berturut-turut selama periode 2021-2023	(47)
3	Perusahaan yang tidak memiliki laporan tahunan dan laporan keberlanjutan selama periode 2021-2023	0
Sampel Penelitian		**24**
Total observasi (24 x 3 periode)		**72**

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan teknik *purposive sampling* yang telah dilakukan, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 24 perusahaan, sehingga total observasi yang digunakan selama periode 2021-2023 adalah 72 observasi. Daftar perusahaan yang digunakan sebagai sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Data Sampel Perusahaan

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
2	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
3	ASII	PT Astra International Tbk
4	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
5	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
6	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
7	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
8	BJBR	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
9	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
10	BTPS	PT Bank BTPN Syariah Tbk
11	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk
12	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

13	INCO	PT Vale Indonesia Tbk
14	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
15	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
16	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
17	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk
18	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
19	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
20	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
21	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
22	UNTR	PT United Tractors Tbk
23	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
24	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2025

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menjelaskan mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian dengan melihat nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	72	0,501	0,917	0,642	0,119
Pengungkapan ESG	72	0,147	0,523	0,343	0,076
Kinerja Keuangan	72	-0,119	0,310	0,074	0,077

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2025

1. Variabel Independen

Variabel Independen pada penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional. Hasil analisis pada tabel menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional dengan jumlah observasi (N) 72 memiliki nilai minimum sebesar 0,501 yang diperoleh dari PT Astra International Tbk pada tahun 2021, 2022, dan 2023, sedangkan nilai maksimum Kepemilikan Institusional sebesar 0,917 diperoleh dari PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2023. Nilai rata-rata (mean) yaitu sebesar 0,642 dan standar deviasi sebesar 0,119.

2. Variabel Dependen

Variabel dependen pertama dalam penelitian ini adalah Pengungkapan ESG yang diukur dengan menggunakan indikator *Global Reporting Initiative* (GRI). Hasil analisis pada tabel menunjukkan bahwa variabel Pengungkapan ESG dengan jumlah observasi (N) 72 memiliki nilai minimum sebesar 0,147 yang diperoleh dari PT Bank BTPN Syariah Tbk pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum Pengungkapan ESG sebesar 0,523 diperoleh dari PT Vale Indonesia Tbk pada tahun 2023. Nilai rata-rata (mean) yaitu sebesar 0,343 dan standar deviasi sebesar 0,076.

Variabel dependen kedua dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan dengan jumlah observasi (N) 72 memiliki nilai minimum sebesar -0,119 yang diperoleh dari PT Wijaya Karya (persero) Tbk pada tahun 2023, sedangkan nilai maksimum Kinerja Keuangan sebesar 0,310 diperoleh dari PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2021. Nilai rata-rata (mean) yaitu sebesar 0,074 dan standar deviasi sebesar 0,077.

3. Variabel Moderasi

Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan yang diukur dengan rasio *Return on Assets* (ROA). Hasil analisis pada tabel menunjukkan bahwa variabel Kinerja Keuangan dengan jumlah observasi 72 memiliki nilai minimum sebesar -0,119 yang diperoleh dari PT Wijaya Karya (persero) Tbk pada tahun 2023, sedangkan nilai maksimum Kinerja Keuangan sebesar 0,310 diperoleh dari PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2021. Nilai rata-rata (mean) yaitu sebesar 0,074 dan standar deviasi sebesar 0,077.

4.3 Uji *Inner Model* SEM-PLS

1. R-*square*

Berdasarkan tabel 5, nilai R-*square* digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen, dalam hal ini Kepemilikan Institusional terhadap variabel dependen, yaitu Pengungkapan ESG dan Kinerja Keuangan. Pada variabel Pengungkapan ESG didapatkan hasil nilai R-*square adjusted* sebesar 0,008. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh dan mampu menjelaskan Pengungkapan ESG sebesar 0,8%, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai R-*square* tersebut termasuk ke dalam kategori rendah. Sedangkan nilai R-*square adjusted* pada variabel Kinerja Keuangan adalah sebesar 0,069 yang memiliki arti bahwa Kepemilikan Institusional memiliki

pengaruh dan mampu menjelaskan Kinerja Keuangan sebesar 6,9%, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai R-*square* tersebut termasuk ke dalam kategori rendah.

Tabel 5. Hasil Pengujian R-*square*

Variabel	R-*square adjusted*
Pengungkapan ESG	0,008
Kinerja Keuangan	0,069

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2025

2. Q-*square* (Q^2) *predict*

Berdasarkan tabel 6, dapat diketahui bahwa pada variabel Pengungkapan ESG didapatkan nilai Q^2 sebesar 0,024, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model penelitian memiliki relevansi prediktif, dimana model tersebut mampu menjelaskan informasi dalam data penelitian sebesar 2,4%. Sedangkan untuk variabel Kinerja Keuangan didapatkan nilai Q^2 sebesar 0,034, yang juga menunjukkan bahwa model tersebut memiliki relevansi prediktif dengan kemampuan menjelaskan informasi dalam data sebesar 3,4%.

Tabel 6. Hasil Pengujian Q-*square*

Variabel	Q^2 *Predict*
Pengungkapan ESG	0,024
Kinerja Keuangan	0,034

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2025

3. *Effect Size F-square* (f^2)

Berdasarkan tabel 7, dapat diketahui bahwa variabel Kepemilikan Institusional memengaruhi Pengungkapan ESG dengan kriteria rendah karena memiliki nilai F-*square* sebesar 0,045. Selain itu, variabel Kepemilikan Institusional memengaruhi Kinerja Keuangan dengan kriteria rendah karena memiliki nilai F-*square* sebesar 0,069. Selanjutnya, terkait dengan analisis moderasi variabel Kinerja Keuangan terhadap hubungan Kepemilikan Institusional dan Pengungkapan ESG termasuk dalam kriteria rendah karena memiliki nilai F-*square* sebesar 0,008.

Tabel 7. Hasil Pengujian F-*square*

Variabel	F-*square*
Kepemilikan Institusional → Pengungkapan ESG	0,045
Kepemilikan Institusional → Kinerja Keuangan	0,069
Kinerja Keuangan * Kepemilikan Institusional → Pengungkapan ESG	0,008

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2025

4.4 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan meninjau output analisis *Path Coefficient* melalui teknik *Bootstrapping.*

Tabel 8. Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Variabel	Original Sample	P-value	T-statistics	Kesimpulan
H_1	Kepemilikan Institusional → Pengungkapan ESG	0,216	**0,023**	1,994	Diterima
H_2	Kepemilikan Institusional → Kinerja Keuangan	0,287	**0,013**	2,241	Diterima
H_3	Kinerja Keuangan*Kepemilikan Institusional → ESG	0,101	**0,183**	0,905	Ditolak

Sumber : Data Diolah Peneliti, 2025

Tabel hasil uji *path coefficient* diatas digunakan untuk pengujian hipotesis. Adapun hasil yang dapat disimpulkan adalah sebagai berikut :

1. H1: Kepemilikan Institusional terhadap Pengungkapan ESG.

   Dalam tabel *path coefficient* diketahui bahwa hubungan variabel Kepemilikan Institusional terhadap variabel Pengungkapan ESG memiliki nilai *original sample* sebesar 0,216 yang berarti terdapat pengaruh positif. Sedangkan untuk nilai t-*statistics* dari hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai sebesar 1,994, nilai tersebut lebih besar dari 1,64 yang berarti hipotesis diterima. Selain itu, hasil pengujian hipotesis juga dinyatakan signifikan karena nilai p-*value* bernilai 0,023 (<0,05). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis 1 diterima.

2. H2: Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan.

   Pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan, yang ditunjukkan dengan nilai *original sample* sebesar 0,287. Kemudian untuk nilai t-*statistics* dari hasil pengujian ini menunjukkan nilai sebesar 2,241, nilai tersebut lebih besar dari 1,64 yang menunjukkan bahwa hipotesis diterima. Selain itu, hasil pengujian hipotesis juga dinyatakan signifikan karena nilai p-*value* bernilai 0,013 (<0,05). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis 2 diterima.

3. H3: Kinerja Keuangan memoderasi Kepemilikan Instusional terhadap Pengungkapan ESG.

   Dapat dilihat pada tabel diatas diketahui bahwa terdapat nilai *original sample* sebesar 0,101 yang berarti terdapat interaksi antara Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Pengungkapan ESG. Namun, disisi lain dalam pengujian hipotesis tersebut terdapat nilai t-*statistics* sebesar 0,905 yang tidak memenuhi kriteria (>1,64) dan nilai p-*value* sebesar 0,183 yang tidak memenuhi kriteria (< 0,05). Berdasarkan hal tersebut, dapat diperoleh kesimpulan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki peran untuk memoderasi hubungan antara Kepemilikan Instusional terhadap Pengungkapan ESG, sehingga hipotesis 3 ditolak.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Pengungkapan ESG

Hasil penelitian menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan ESG. Hal tersebut dapat diartikan bahwa semakin besar tingkat kepemilikan institusional yang ada di suatu perusahaan, maka semakin besar pula pengungkapan ESG yang dilakukan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori keagenan, dimana dalam teori tersebut dijelaskan bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan institusional. Terdapat kemungkinan bahwa manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik saham. Institusional merupakan investor dengan kepemilikan saham yang besar, sehingga mereka memiliki kemampuan untuk mengawasi kinerja manajemen. Oleh karena itu, pihak institusional mendorong manajemen untuk lebih transparan terkait informasi perusahaan untuk menghindari adanya asimetri informasi atau ketimpangan informasi, termasuk dalam laporan pengungkapan ESG. Hal tersebut menandakan bahwa semakin besar kepemilikan saham institusional, semakin besar pula dorongan kepada pihak manajemen untuk meningkatkan pengungkapan ESG-nya.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Qasem *et al.* (2022). Penelitian yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan Arab Saudi tersebut menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap pelaporan ESG. Hasil tersebut menunjukkan bahwa dorongan investor institusional terhadap pengungkapan aktivitas ESG dianggap sebagai praktik manajemen yang baik dan dapat memberikan informasi tambahan mengenai perusahaan, sehingga risiko jangka panjang pun dapat dihindari. Selain itu, penelitian oleh Li *et al*. (2024) yang dilakukan pada perusahaan di China juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan ESG perusahaan. Investor institusional berperan sebagai perantara informasi dan pengawas tata kelola perusahaan dalam mendorong peningkatan pengungkapan laporan ESG. Investor institusional yang stabil dan tahan terhadap tekanan memiliki kontribusi utama dalam peningkatan ESG perusahaan karena mereka memiliki orientasi jangka panjang.

4.5.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin besar kepemilikan saham institusional maka kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat. Hasil penelitian ini searah dengan penelitian oleh Din *et al*. (2021) yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan di Pakistan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Investor institusional memiliki keahlian dan peluang untuk secara aktif mengawasi keputusan manajemen. Hal tersebut dapat menekan perilaku manajemen yang mengambil kesempatan untuk mementingkan kepentingan pribadinya, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian oleh Eluyela *et al*. (2020) di Nigeria juga menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan. Penelitian ini juga mendapatkan hasil yang sesuai dengan teori keagenan, dimana teori tersebut menyatakan bahwa perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham akan menimbulkan biaya keagenan. Investor institusional sebagai pemegang saham yang besar di perusahaan dapat memiliki kemampuan untuk mengawasi manajemen agar dapat bekerja secara lebih baik lagi, sehingga hal tersebut dapat

mengurangi biaya keagenan dan kinerja keuangan perusahaan pun dapat meningkat.

4.5.3 Pengaruh moderasi Kinerja Keuangan terhadap hubungan Kepemilikan Institusional dan Pengungkapan ESG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan tidak dapat memoderasi hubungan pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Pengungkapan ESG, sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hasil temuan penelitian ini tidak sejalan dengan teori pemangku kepentingan yang digunakan oleh peneliti dalam mendasari peran moderasi kinerja keuangan. Berdasarkan teori pemangku kepentingan, dijelaskan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk memaksimalkan nilai bagi kepentingannya sendiri, namun juga bertanggung jawab kepada seluruh pemangku kepentingan. Ketika kinerja keuangan perusahaan baik, maka perusahaan mempunyai lebih banyak dana dan sumber daya untuk memenuhi harapan para pemangku kepentingan, termasuk dorongan dari pemilik saham institusional untuk meningkatkan laporan ESG. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan kinerja keuangan yang baik, pemilik saham institusional dapat mendorong manajemen untuk meningkatkan laporan pengungkapan ESG perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Dakhli (2021) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat memoderasi hubungan pengaruh antara kepemilikan institusional dan ESG. Perbedaan hasil dengan penelitian sebelumnya yang mendukung peran moderasi kinerja keuangan dapat disebabkan oleh adanya perbedaan karakteristik penelitian. Perbedaan karakteristik penelitian yang pertama, yaitu penelitian Dakhli (2021) menggunakan sampel perusahaan di Perancis, yaitu negara yang memiliki tingkat regulasi terhadap aspek keberlanjutan yang relatif tinggi. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan di Indonesia dengan regulasi ESG yang masih dalam tahap perkembangan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG Quality 45 IDX KEHATI. Indeks tersebut berisi daftar perusahaan dengan kinerja ESG dan kualitas kinerja keuangan yang tinggi, yang telah dinilai menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER), dan Earnings Variability (EV). Selain itu, perusahaan dalam indeks tersebut juga telah melalui proses screening kontroversi ESG, screening sektor negatif, dan financial and liquidity screening. Oleh karena itu, peran kinerja keuangan yang diukur dengan ROA sebagai variabel moderasi menjadi kurang relevan, karena standar pengungkapan ESG dan kualitas keuangan perusahaan di indeks tersebut sudah tinggi. Perusahaan di indeks tersebut telah memiliki komitmen dan kredibilitas tinggi terhadap aspek keberlanjutan dan pengungkapan ESG secara konsisten, sehingga indikator ROA tidak berpengaruh terhadap keputusan pengungkapan ESG.

Perbedaan karakteristik penelitian yang kedua adalah terkait pengukuran indikator variabel. Penelitian Dakhli (2021) mengukur ESG dengan skor Thomson Reuters ASSET 4 ESG Database dan mengukur variabel kinerja keuangan menggunakan Tobin's Q, sedangkan penelitian ini mengukur pengungkapan ESG berdasarkan standar GRI 2021 yang berbasis laporan naratif dan mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA). Perbedaan karakteristik penelitian yang terakhir yaitu terkait dengan alat analisis data yang digunakan. Penelitian Dakhli (2021) melakukan analisis data *multiple regression technique* dengan software STATA versi 18, sedangkan penelitian ini menggunakan analisis SEM-PLS dengan *software* SmartPLS versi 4.1.1.1. Beberapa perbedaan dalam karakteristik penelitian tersebut dapat menunjukkan hasil yang berbeda terkait peran moderasi kinerja keuangan dalam penelitian.

Namun, hasil penelitian ini justru sejalan dengan penelitian oleh Ardiansyah & Prasetya (2024) yang menyebutkan bahwa kinerja keuangan tidak memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap ESG. Kepemilikan institusional umumnya telah memiliki kekuatan pengawasan untuk mendorong praktik transparansi pengungkapan ESG, tanpa perlu dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh orientasi investor institusional yang seringkali bersifat jangka panjang serta mempertimbangkan faktor-faktor non-keuangan, seperti reputasi perusahaan dan risiko lingkungan. Oleh karena itu, pada perusahaan yang telah memiliki tingkat kesadaran ESG yang tinggi, contohnya seperti yang tergabung dalam indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI, pengaruh kepemilikan institusional terhadap pengungkapan ESG cenderung tidak dipengaruhi secara signifikan oleh kinerja keuangan perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, penelitian ini memperoleh beberapa kesimpulan. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap pengungkapan ESG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan ESG. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh investor institusional, maka semakin tinggi pula tingkat pengungkapan ESG yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian ini mendukung teori keagenan, dimana kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan yang efektif untuk mendorong manajemen dalam meningkatkan pengungkapan ESG.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor institusional sebagai pemilik saham yang memiliki kepentingan jangka panjang mampu mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan teori keagenan, yang menyatakan bahwa pengawasan oleh investor institusional dapat mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan dapat memoderasi hubungan pengaruh kepemilikan institusional terhadap pengungkapan ESG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi hubungan pengaruh kepemilikan institusional terhadap pengungkapan ESG. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara kepemilikan institusional dan pengungkapan ESG tidak bergantung pada kondisi keuangan perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan teori pemangku kepentingan, dimana kepemilikan institusional umumnya telah memiliki kekuatan pengawasan untuk mendorong praktik transparansi pengungkapan ESG, tanpa perlu dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat memengaruhi hasil penelitian. Salah satunya adalah ketidaklengkapan data pada beberapa perusahaan dalam indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI, khususnya terkait pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola berdasarkan standar GRI. Hal ini menyebabkan rendahnya nilai pengungkapan ESG dan kemungkinan informasi yang disampaikan tidak mencerminkan kondisi secara menyeluruh. Selain itu, hasil olah data menunjukkan bahwa nilai R-*square* dan F-*square* pada variabel pengungkapan ESG dan kinerja keuangan tergolong rendah. R-*square* pengungkapan ESG hanya sebesar 0,8% dan kinerja keuangan sebesar 6,9%, yang berarti variabel independen dan moderasi hanya menjelaskan sebagian kecil variasi dalam model. Nilai F-*square* yang rendah, masing-masing sebesar 0,045 dan 0,090, juga menunjukkan kontribusi yang minim dari variabel laten dalam penelitian ini.

Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel agar tidak terbatas pada perusahaan dalam indeks ESG *Quality* 45 IDX KEHATI. Cakupan dapat diperluas ke indeks lain seperti LQ45, ESG IDX *Leaders*, atau ESG *Sector Leaders* KEHATI, serta ke sektor lain seperti manufaktur, pertambangan, dan teknologi. Penelitian berikutnya juga dapat mempertimbangkan penggunaan indikator ESG lain, seperti skor atau rating dari *Thomson Reuters*, *Sustainalytics*, atau Bloomberg, agar hasilnya lebih komprehensif. Selain itu, mengingat rendahnya nilai R-*square* dan F-*square* dalam penelitian ini, disarankan untuk menggunakan variabel independen atau moderasi lain yang lebih berpengaruh terhadap pengungkapan ESG dan kinerja keuangan. Variabel seperti *Good Corporate Governance* dan kontroversi perusahaan dapat dipertimbangkan karena berpotensi memengaruhi intensitas pengungkapan ESG. Sementara itu, ukuran dan nilai perusahaan juga dapat dijadikan variabel moderasi, karena mencerminkan kemampuan dan komitmen perusahaan dalam menyampaikan isu keberlanjutan serta menjaga reputasi melalui pelaporan ESG.

DAFTAR REFERENSI

Ardiansyah, T., & Parasetya, M. T. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Corporate Social Responsibility dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting,* 13(47), 1–13.

Bai, H., & Kim, J. (2024). Do ESG Practices Promote Financial Performance? Comparison of English, Chinese, and Korean Papers Through Bibliometric and Meta Analysis. *Sustainability*, 16(22), 9810. https://doi.org/10.3390 /su16229810

Boudermine, S., & Keddam, D. (2024). Institutional Investors Ownership and Financial Performance: An Empirical Study of CAC40 Companies. 269–281. https://doi.org/10.24818/mer/2024.02-05

Chen, Z., & Xie, G. (2022). International Review of Financial Analysis ESG disclosure and financial performance : Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 102291. https://doi.org/10.1016/j.Irfa.2022.102291

Dakhli, A. (2021). The impact of ownership structure on corporate social responsibility : the moderating role of financial performance. *Society and Business Review*, 16(4), 562-591. https://doi.org/10.1108/S BR-01-2021-0013

Din, S.U., Khan, M.A., Khan, M.J. & Khan, M.Y. (2021), Ownership structure and corporate financial performance in an emerging market: a dynamic panel data analysis. *International Journal of Emerging Markets*, 17(8), 1973-1997. https://doi.org/10.1108/IJOEM-03-2019-0220

Eluyela, D. F., Okere, W., Otekunrin, A. O., Okoye, J. N., & Festus, A. (2020). Institutional Investors Ownership and Financial Performance : Examining the Nexus in Nigerian Deposit Money Banks. *Research in World Economy*, 11(6), 177–184. https://doi.org/10.5430/rwe.v11n6p177

Franks, J. (2020). Institutional ownership and governance. *Oxford Review of Economic Policy*, 36(2), 258–274. https://doi.org/10.1093/oxrep/gra a009

Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman Publishing Inc.

GRI. (2021). *Standar GRI Terkonsolidasi*. Diakses dari https://www.Globalreporting.org/how-to-use-theg ri-standards/gri-standards-bahasaindonesiatranslat ions/

Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM).* California: SAGE Publications, Inc.

International Association for Public Participation (IAP2). (2022). *Situasi dan Tantangan Perjalanan ESG di Indonesia*. Diakses dari https://iap2.or.id/ situasi-dan-tantangan-perjalanan-esg-di-indonesia/

Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1646- 1653. https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338

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

Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial dan Humaniora*, (9), 29–39. https://doi.Org /10.30738/sosio.v9i1.14014

Khadka, Y. B., & Thapa, B. S. (2024). Impact of Financial Literacy on Financial Behavior among Sugarcane Farmers. *Nepalese Journal of Management and Technology*, 2(2), 5–21. https://doi.org/10.3126/njmt.v2i2.68711

Kim, S., & Li, Z. F. (2021). Understanding the Impact of ESG Practices in Corporate Finance. *Sustainability*, 13. https://doi.org/10.3390/su1307 3746

Li, Z., Liu, Z., & Wang, Y. (2024). The Role of Institutional Ownership in Corporate ESG Performance. https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4 935 696

Liang, M., Wu, X., Wang, X., Zhang, H., & Li, D. (2023). The Mechanism of the Impact of ESG Performance on the Financial Performance of Environmentally Sensitive Enterprises Based on the Mesomeric Effect of Green Technology Innovation. *Boya Century Publishing*. 3(5), 47–57. https://doi.Org/10.54691/fse.v3i5.5020

Mo, F., & Wang, D. D. (2023). Emerging ESG Reporting of Higher Education Institutions in China. *Heliyon*, 9. https://doi.org/10.1016/j.heliyo

n.2023.e22527

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No.51/ POJK.03/ 2017 tentang Penerapan Keuangan Keberlanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Diakses dari https://www.ojk.go.id/sustainablefinance/id /peraturan/peraturan-ojk/Documents/SAL%20POJK%20 51%20-%20keuangan%20keberlanjutan.pdf

Qasem, A., Al-duais, S. D., & Wan-hussin, W. N. (2022). Institutional Ownership Types and ESG Reporting : The Case of Saudi Listed Firms. *Sustainability*, 1–23. https://doi.org/10.3390/su14 1811316

Sakawa, H. & Watanabel, N. (2020). Institutional Ownership and Firm Performance under Stakeholder-Oriented Corporate Governance. *Sustainability*, 12(3), 1021. https://doi.org/10.33 90/su12031021

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach (7th Ed).* United Kingdom: Wiley

Shittu, A., & Yahaya, O. A. (2024). The Effect of Institutional Ownership on Sustainability Disclosure in Emerging Markets, Nigeria in Perspective. *The Financial Economist: Accounting, Auditing, and Finance*. 9(19), 74–109. https://dx.doi.org/10. 2139/ssrn.5020702

Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung: Alfabeta

Yin, Y., Qian, Y., Wang, L., & Lu, Y. (2024). Common institutional ownership and corporate ESG performance in China. *Finance Research Letters*, 105517. https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105517