



Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap *Financial Performance* : Peran Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi

Hidayatul Aisyah Nur Rohman^{1*}, Nur Ainiyah², M.Bahril Ilmidaviq³

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Majapahit, Indonesia

aisyahnurrohman98@gmail.com ^{1*}

Alamat: Jl.Raya Jabon No.KM.07, Tambak Rejo, Gayaman, Kec.Mojoanyar, Kabupaten Mojokerto, Jawa Timur 61364

Korespondensi penulis: aisyahnurrohman98@gmail.com

Abstract. *This study aims to examine the impact of each ESG (environmental, social, governance) aspect on the financial performance of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with ownership structure proxied by managerial ownership as a moderating variable. This quantitative research employs purposive sampling, resulting in a sample of 10 mining companies listed on the IDX for the period 2019-2023. Data analysis was conducted using SPSS version 22 with multiple linear regression and Moderate Regression Analysis (MRA) methods. The results show that both partially and simultaneously, all ESG variables affect financial performance, though the social aspect has a negative impact. Additionally, managerial ownership is proven to moderate the relationship between ESG aspects and financial performance..*

Keywords: *ESG, financial performance, managerial ownership*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh masing-masing aspek ESG (environmental, social, governance) terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan struktur kepemilikan yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Penelitian ini bersifat kuantitatif dan menggunakan purposive sampling, menghasilkan sampel 10 perusahaan tambang yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2023. Analisis data dilakukan menggunakan SPSS versi 22 dengan metode analisis linier berganda dan Moderate Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan, semua variabel ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan, namun aspek sosial memiliki pengaruh negatif. Selain itu, kepemilikan manajerial terbukti mampu memoderasi hubungan antara aspek ESG dengan kinerja keuangan.

Kata kunci: *ESG, financial performance, kepemilikan manajerial*

1. LATAR BELAKANG

Dalam beberapa dekade terakhir, tanggung jawab lingkungan dan sosial perusahaan menjadi perhatian utama secara global, termasuk di Indonesia. Pemerintah Indonesia merespons tren keberlanjutan ini dengan menerbitkan regulasi melalui Otoritas Jasa Keuangan yang mewajibkan perusahaan untuk melaporkan keberlanjutan mulai tahun 2020. Hal ini menunjukkan komitmen Indonesia dalam mempromosikan keuangan berkelanjutan dan memberikan akses informasi yang relevan bagi pemangku kepentingan (Fadhillah, 2023). Namun, tantangan global seperti ketidakpastian ekonomi, politik, serta permasalahan lingkungan dan sosial, semakin menekankan pentingnya integrasi ESG dalam strategi perusahaan. Hasil survei investor global PWC tahun 2022 menunjukkan bahwa keberlanjutan telah menjadi prioritas utama dalam pengambilan keputusan investasi, mendorong perusahaan untuk tidak hanya memitigasi risiko terkait perubahan iklim dan isu sosial, tetapi juga untuk

meningkatkan kinerja keuangan mereka melalui praktik-praktik berkelanjutan (PWC, 2022). Namun, masih terdapat kesenjangan dalam efektivitas inovasi dan perhatian terhadap aspek lingkungan, yang menurut para investor perlu ditingkatkan.

ESG menciptakan harmoni antara manusia dan alam serta menekankan kolaborasi untuk menciptakan nilai bersama. Fokus ESG pada aspek lingkungan mencakup pengelolaan limbah, penggunaan sumber daya alam, dan perlindungan keanekaragaman hayati, menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan alam dan minimisasi dampak lingkungan. Penelitian menunjukkan bahwa performa lingkungan yang baik berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. Kinerja lingkungan yang baik mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan, yang tidak hanya membantu mencapai tujuan keuangan tetapi juga menciptakan landasan kuat untuk pertumbuhan jangka panjang (Zainab et al., 2020). Tingkat kesadaran perusahaan terhadap tanggung jawab lingkungan dapat membantu mereka menghindari potensi kerugian finansial dan reputasional (Zahroh & Hersugondo, 2021). Selain tanggung jawab lingkungan, keterlibatan sosial perusahaan juga menjadi faktor penting. Hubungan yang baik antara perusahaan dengan karyawan dan masyarakat sekitar dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi kerja, yang pada akhirnya berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. Karyawan yang merasa terlibat dalam kesuksesan perusahaan cenderung lebih berdedikasi, sehingga mendukung pertumbuhan stabil dan keberlanjutan operasional. Tata kelola yang baik berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan, karena manajemen yang efektif mampu mengidentifikasi dan meminimalkan risiko yang dapat menghambat operasional perusahaan. Dengan meningkatnya kesadaran akan pentingnya faktor ESG, praktik-praktik ini menjadi strategi yang menguntungkan dari segi finansial.

Penerapan konsep ESG di perusahaan besar telah berkembang pesat, terutama di negara maju, sementara di negara berkembang seperti Indonesia, implementasinya masih rendah. Pada tahun 2021, penerbitan obligasi ESG global mencapai US\$930 miliar, namun di Indonesia dan negara berkembang lainnya, adopsi ESG masih terbatas. Meskipun kesadaran tentang pentingnya ESG semakin meningkat, penerapannya di Indonesia masih dalam tahap awal. Data survei CRMS pada tahun 2022 menunjukkan bahwa sekitar 47,4% perusahaan di Indonesia telah mencapai tingkat kematangan dalam penerapan ESG, sementara 21,2% lainnya sudah sangat matang (CRMS, 2022). Namun, banyak perusahaan masih menghadapi kesulitan dalam menemukan indikator kinerja ESG yang tepat dan pemahaman tentang isu-isu ESG masih terbatas. Struktur kepemilikan perusahaan mempengaruhi bagaimana perusahaan memprioritaskan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam pengambilan keputusan bisnis,

dengan kepemilikan manajerial mendorong keputusan bisnis jangka pendek untuk keuntungan individu, sedangkan kepemilikan oleh investor institusional atau publik menekankan kinerja keuangan jangka panjang dan tanggung jawab sosial.

Pengungkapan ESG juga berpotensi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, tetapi dampaknya dapat berbeda-beda tergantung pada sektor industri. Di Indonesia, penerapan prinsip ESG masih menghadapi berbagai kendala, terutama di sektor pertambangan, yang disebabkan oleh kurangnya pemahaman dan kesulitan dalam mencari indikator kinerja ESG. Namun, studi menunjukkan bahwa implementasi ESG yang baik dapat memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, menjadikannya strategi yang tidak hanya berkelanjutan tetapi juga menguntungkan secara finansial.

Tabel 1. Daftar perusahaan yang memiliki isu atau permasalahan terkait lingkungan, sosial, dan tata kelola

Jenis Isu	Perusahaan dan penjelasan
Lingkungan	<ol style="list-style-type: none"> 1. PT Halmahera Sukses Mineral, PT Weda Bay Nikel dan PT Tekindo Energi: Penghentian aktivitas operasional karena diduga menyebabkan pencemaran Sungai Sagea di Halmahera Tengah. 2. PT Karunia Sagea Mineral: Terpapar masalah pencemaran Sungai Sagea. 3. PT Fris Pasific Mining: Mengalami penghentian aktivitas karena dampak lingkungan yang merugikan.
Sosial	<ol style="list-style-type: none"> 1. PT Aneka Tambang (Antam): Beroperasi di Halmahera Timur, daerah dengan tingkat kemiskinan tertinggi, menunjukkan ketimpangan sosial yang besar meski perusahaan sukses secara ekonomi. 2. PT Freeport: Pencemaran Sungai Mimika Barat oleh limbah tailing menyebabkan krisis air bersih dan kesulitan hidup bagi masyarakat sekitar.
Tata Kelola	<ol style="list-style-type: none"> 1. PT Investasi Mandiri: Menghadapi gugatan ganti rugi sebesar 100 miliar Rupiah terkait pelanggaran hukum dalam perpanjangan izin usaha pertambangan.

Dengan berbagai isu di atas, penting bagi perusahaan-perusahaan pertambangan di Indonesia untuk tidak hanya mematuhi regulasi yang ada tetapi juga mengadopsi praktik ESG secara proaktif. Kegagalan dalam menerapkan prinsip-prinsip ESG dapat mengakibatkan kerugian yang signifikan, baik dari segi finansial, reputasi, maupun hubungan dengan masyarakat. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menambahkan peran struktur kepemilikan sebagai variabel pemoderasi.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), dikembangkan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984, menegaskan bahwa perusahaan harus memperhitungkan kepentingan berbagai kelompok yang terpengaruh oleh aktivitasnya, tidak hanya pemegang saham. Teori ini mendorong perusahaan untuk mempertimbangkan dampak sosial, lingkungan, dan ekonomi dalam pengambilan keputusan, serta mendorong pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*) sebagai cara untuk memenuhi harapan para pemangku kepentingan. Efektif mengelola hubungan dengan pemangku kepentingan dapat meningkatkan kesuksesan dan keberlanjutan perusahaan (Fu & Li, 2023).

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi menekankan bahwa perusahaan harus memperoleh dukungan dan pengakuan masyarakat dengan menyelaraskan nilai dan standar perusahaan dengan lingkungan sosialnya. Berasal dari teori sistem organisasi, teori ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menunjukkan kepedulian terhadap lingkungan dan kesejahteraan sosial dapat meningkatkan citra, reputasi, dan nilai perusahaan, serta mendapatkan dukungan dari masyarakat dan investor. Penerapan konsep ESG adalah salah satu cara perusahaan untuk menunjukkan kepedulian ini (Olateju et al., 2022).

Teori Keagenan (*Agency Theori*)

Teori Keagenan menjelaskan konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (*prinsipal*) dan manajer (*agen*) yang bertindak atas nama mereka, dikenal sebagai masalah keagenan. Konflik ini terjadi ketika agen tidak selalu bertindak sesuai kepentingan prinsipal, yang dapat menyebabkan biaya tambahan atau *agency cost* untuk memastikan keselarasan. Struktur kepemilikan perusahaan mempengaruhi efektivitas pengelolaan konflik ini; dalam perusahaan dengan kepemilikan tersebar luas, risiko konflik keagenan lebih tinggi karena tekanan yang lebih sedikit pada manajer, sedangkan dalam perusahaan dengan pemilik utama yang kuat, kendali langsung dapat lebih efektif (Purba, 2021). Struktur kepemilikan juga memengaruhi insentif manajer, dengan manajer yang memiliki saham signifikan lebih cenderung fokus pada kepentingan jangka panjang.

ESG (*Environmental, Social, Governance*)

ESG (*Environmental, Social, Governance*) adalah nilai pembangunan keberlanjutan yang menekankan hubungan antara manusia dan lingkungan serta integrasi kepentingan publik ke dalam nilai perusahaan. Konsep ini bertujuan mempromosikan pembangunan berkelanjutan dan meningkatkan tanggung jawab sosial perusahaan dalam investasi dan operasional. Diperkenalkan oleh UNPRI pada tahun 2006, ESG menganggap elemen non-keuangan seperti lingkungan, sosial, dan tata kelola sebagai informasi penting yang mempengaruhi nilai dan posisi keuangan perusahaan di masa depan (Fu & Li, 2023). Penilaian ESG meliputi tiga aspek utama: efisiensi (keuntungan, keberlanjutan, dan integrasi), ketahanan (pembangunan keberlanjutan, operasional, dan tata kelola), dan tanggung jawab sosial (lingkungan, dampak sosial, dan kepatuhan).

Financial Performance

Kinerja keuangan adalah penilaian menyeluruh terhadap kesehatan perusahaan, mencakup aspek seperti aset, kewajiban, ekuitas, biaya, pendapatan, dan laba. Diukur melalui rumus bisnis, kinerja keuangan menggambarkan sejauh mana perusahaan menghasilkan profit dan memenuhi anggaran yang ditetapkan, serta bagaimana aktivitasnya sesuai dengan visi-misi. Pengukuran kinerja keuangan memiliki dua tujuan utama: untuk pengguna internal dalam menilai keberhasilan dan posisi perusahaan, dan untuk pengguna eksternal dalam mengevaluasi peluang investasi dan menentukan nilai perusahaan (Anjelina, 2020).

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan menggambarkan bagaimana hak kepemilikan bisnis didistribusikan di antara pemilik, termasuk individu, kelompok, investor institusional, atau masyarakat umum. Ini memengaruhi pengambilan keputusan, pengendalian, dan kinerja perusahaan, serta mencerminkan dinamika kekuasaan di dalam organisasi. Struktur kepemilikan dapat terdiri dari berbagai entitas, seperti institusi domestik, institusi asing, pemerintah, karyawan, dan individu domestik.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis filsafat positivisme, dengan fokus pada pengujian hipotesis melalui pengumpulan dan analisis data statistik. Metode asosiatif digunakan untuk mengevaluasi hubungan sebab-akibat antara variabel independen

(*Environmental, Social, Governance*) dan variabel dependen (kinerja keuangan). Sumber data adalah data sekunder dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Populasi penelitian mencakup 65 perusahaan sektor tambang, dengan sampel 10 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan SPSS versi 22, meliputi regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap kinerja keuangan dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji peran variabel moderator. Pengujian dilakukan secara parsial (uji t) dan simultan (uji F) untuk mengidentifikasi signifikansi pengaruh variabel-variabel yang diteliti.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan kondisi pengungkapan aspek *environmental, social* dan *governance*, ROA serta prosentase kepemilikan manajerial perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Berikut adalah hasil perhitungan analisis statistik deskriptif yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standard deviasi.

Tabel 2. Hasil uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ENV (X1)	50	.1333	1.0000	.672670	.2472314
SOS (X2)	50	.0882	.9706	.564120	.2347533
GVN (X3)	50	.0455	1.0000	.407288	.3130187
ROA (Y)	50	-.0980	.4540	.067420	.0977314
KM (Z)	50	.0000000	.7732767	.055954138	.1178508433
Valid N (listwise)	50				

Sumber : data diolah, 2024

a. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.08382856
Most Extreme Differences	Absolute	.111
	Positive	.111
	Negative	-.071

Test Statistic	.111
Asymp. Sig. (2-tailed)	.171 ^c

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.

Sumber : data diolah, 2024

Berdasarkan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov, nilai Asymp.Sig adalah 0,171, yang menunjukkan bahwa data berdistribusi normal karena nilai signifikan (0,171) lebih besar dari alpha (0,05).

2) Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.017	.040		.440	.662		
ENV (X1)	.082	.092	.206	.883	.382	.299	3.340
SOS (X2)	-.106	.075	-.254	1.408	.166	.503	1.989
GVN (X3)	.140	.059	.449	2.371	.022	.456	2.191
KM (Z)	-.041	.106	-.050	-.389	.699	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : data diolah, 2024

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel ENV (X1), SOS (X2), dan GVN tidak mengalami multikolinearitas karena semua nilai tolerance > 0,01 dan VIF < 10. Proporsi KM juga menunjukkan nilai VIF 1,000, yang mengindikasikan tidak adanya gejala multikolinearitas dalam model regresi.

3) Uji Heterokedastisitas

Tabel 5. Hasil uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.041	.024		1.730	.090
ENV (X1)	.074	.056	.309	1.326	.192
SOS (X2)	-.103	.045	-.409	-2.275	.028
GVN (X3)	.072	.036	.382	2.026	.049

KM (Z)	-.059	.064	-.118	-.923	.361
--------	-------	------	-------	-------	------

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : data diolah, 2024

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa semua variabel penelitian memiliki nilai signifikansi $> 0,05$, mengindikasikan tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Dengan nilai Sign. untuk Environmental (0,122), Social (0,146), Governance (0,199), dan Kepemilikan Manajerial (0,756) semuanya $> 0,05$, model regresi dinyatakan valid sebagai alat peramalan. Hasil ini didukung juga oleh uji scatterplot.

4) Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.514 ^a	.264	.199	.08747497	1.893

a. Predictors: (Constant), KM, ENV, SOS, GVN

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : data diolah, 2024

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa dengan $n = 50$, $dU = 1,7214$, $4-dU = 2,2786$, dan $d = 1,893$, kriteria $1,7214 < 1,893 < 2,2786$ terpenuhi. Dengan demikian, hipotesis nol diterima dan tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients	
		B	Std. Error
1	(Constant)	.015	.010
	ENV (X1)	.082	.024
	SOS (X2)	-.106	.020
	GVN (X3)	.140	.016
	KM (Z)	-.104	.026

Sumber : data diolah, 2024

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa konstanta (α) sebesar 0,015 menunjukkan pengaruh positif terhadap variabel dependen. Koefisien regresi untuk variabel environmental (X1) adalah 0,082, yang berarti ada hubungan positif dengan return on asset. Sebaliknya, variabel social (X2) memiliki koefisien -0,106, menunjukkan pengaruh negatif. Variabel governance (X3) dengan koefisien 0,140 menunjukkan hubungan positif, sedangkan

kepemilikan manajerial (Z) dengan koefisien $-0,104$ menunjukkan pengaruh negatif terhadap return on aset.

c. Uji F (Simultan)

1) Uji F (ESG dengan ROA)

Tabel 7. Hasil Uji F (ESG dan ROA)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.123	3	.041	57.695	.000 ^b
	Residual	.033	46	.001		
	Total	.155	49			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), GVN, SOS, ENV

Sumber : data diolah, 2024

Hasil uji F pada tabel 4.8 menunjukkan nilai Sig. $0,000$ ($<0,05$) dan F hitung $57,695$, yang lebih besar dari Ftabel $2,807$. Ini berarti model regresi dapat digunakan untuk memprediksi kinerja keuangan karena Environmental, Social, dan Governance secara simultan berpengaruh terhadap financial performance, sehingga H_0 diterima

2) Uji F (ESG, KM dengan ROA)

Tabel 8. Hasil uji F (ESG, KM dengan ROA)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.131	4	.033	60.853	.000 ^b
	Residual	.024	45	.001		
	Total	.155	49			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), KM, ENV, SOS, GVN

Sumber : data diolah, 2024

Hasil pada tabel 4.10 menunjukkan nilai Sig. $0,000$ ($<0,05$) dan F hitung $60,853$, yang lebih besar dari Ftabel $2,579$, sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi financial performance. Ini berarti H_0 diterima karena Environmental, Social, Governance, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap financial performance.

d. Uji T

Tabel 9. Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.015	.010		1.463	.151
	ENV (X1)	.082	.024	.360	3.344	.002
	SOS (X2)	-.106	.020	-.444	-5.341	.000
	GVN (X3)	.140	.016	.780	8.951	.000
	KM (Z)	-.104	.026	-.232	-3.944	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4.10, seluruh variabel independen (ENV, SOS, GVN, dan KM) menunjukkan nilai Sig. <0,05 dan T hitung > 2,010, yang berarti semuanya berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t menunjukkan bahwa: (a) Environmental (X1) berpengaruh signifikan terhadap financial performance dengan nilai Sig. 0,002 dan T hitung 3,344; (b) Social (X2) juga berpengaruh signifikan dengan nilai Sig. 0,000 dan T hitung -5,341; (c) Governance (X3) berpengaruh signifikan dengan nilai Sig. 0,000 dan T hitung 8,951; dan (d) Kepemilikan manajerial (Z) berpengaruh signifikan dengan nilai Sig. 0,000 dan T hitung -3,944.

e. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 10. Hasil uji koefisien determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.919 ^a	.844	.830	.02318920

a. Predictors: (Constant), KM, ENV, SOS, GVN

Sumber : data diolah, 2024

Dari tabel diatas, dapat diketahui nilai koefisien korelasi sebesar 0,844 yang berarti bahwa hubungan antara ROA dengan variabel independen cukup baik. Hal ini berarti 84,4% kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variasi dari ENV, SOS, GVN dan KM, sedangkan 15,5% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel.

f. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 11. Hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.015	.010		1.463	.151
	ENV (X1)	.082	.024	.360	3.344	.002
	SOS (X2)	-.106	.020	-.444	-5.341	.000
	GVN (X3)	.140	.016	.780	8.951	.000
	KM (Z)	-.104	.026	-.232	-3.944	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4.8, semua variabel (ENV, SOS, GVN, KM) memiliki nilai signifikansi $<0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA

Pembahasana. Pengaruh *Environmental* (lingkungan) terhadap *Financial Performance*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa aspek lingkungan memiliki dampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan nilai B sebesar 0,082 dan signifikansi 0,02 ($<0,05$), mendukung hipotesis bahwa pengungkapan informasi lingkungan meningkatkan kinerja keuangan seperti Return on Asset. Penelitian ini sejalan dengan teori *stakeholder*, yang menyatakan bahwa tanggung jawab lingkungan yang baik mendukung profitabilitas dan ekuitas perusahaan. Dari 50 data penelitian pada 10 perusahaan sektor pertambangan, rata-rata pengungkapan aspek lingkungan mencapai 67%, mencerminkan kesadaran tinggi akan keberlanjutan. Perusahaan yang transparan dalam praktik lingkungan biasanya mengalami peningkatan penjualan dan laba, memberikan keuntungan kompetitif di pasar yang semakin peduli pada isu lingkungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Wedari & Moradi-motlagh, 2023), yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan memiliki korelasi positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

b. Pengaruh *Social* (sosial) terhadap *Financial Performance*

Penelitian menunjukkan bahwa aspek sosial (SOS) berdampak negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan nilai B -0,106 dan signifikansi 0,000 ($<0,05$). Ini berarti investasi dalam program sosial dapat menurunkan kinerja finansial karena biaya tinggi dan alokasi sumber daya yang tidak efisien. Teori legitimasi mendukung temuan ini, yang menunjukkan bahwa pengungkapan sosial berlebihan dapat mengurangi return on assets (ROA). Manajemen perlu menyeimbangkan investasi sosial dengan dampaknya terhadap kinerja keuangan, mempertimbangkan analisis biaya-manfaat untuk keberlanjutan finansial. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Zega et al., 2023) yang mendapatkan hasil bahwa kinerja sosial tidak berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan. Hasil yang sama juga dijelaskan dalam penelitian (Mulpiani, 2019) yakni pengungkapan laporan keberlanjutan dalam dimensi sosial memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA

c. Pengaruh *Governance* (tata kelola) terhadap *Financial Performance*

Penelitian menunjukkan bahwa aspek tata kelola (GVN) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan nilai B 0,140 dan signifikansi 0,022 ($<0,05$). Pengungkapan tata kelola yang lebih baik, termasuk transparansi dan akuntabilitas, meningkatkan Return on Asset (ROA). Tata kelola yang efektif membantu perusahaan mengelola risiko, menggunakan sumber daya secara optimal, dan membangun kepercayaan dengan pemangku kepentingan. Meskipun banyak perusahaan telah mengungkapkan tata kelola, masih banyak yang perlu meningkatkan praktik mereka untuk kinerja keuangan yang lebih baik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Budita, 2023) yang menyatakan bahwa kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan hal ini juga diperkuat dengan penelitian (Anjelina, 2020) yang mengaskan bahwa dengan menerapkan strategi tata kelola yang efektif, perusahaan dapat mencapai kinerja keuangan yang unggul dengan pendapatan yang komprehensif dan pada akhirnya berperan sebagai cara untuk mendiptakan nilai sebagai tujuan utama dari bisnis.

d. Pengaruh *Environmental, Social dan Governance* (ESG) terhadap *Financial Performance*

Penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,000 ($<0,05$). Perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG yang tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan lebih baik, mencerminkan komitmen terhadap praktik bisnis berkelanjutan dan etis. Hasil ini mendukung teori pemangku kepentingan, yang menekankan pentingnya hubungan bisnis yang baik dengan semua pihak terkait, bukan hanya pemegang saham. Hasil

ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Sari & Widiatmoko, 2023) ,yang menyatakan bahwa *environmental, social and governance* (ESG) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan

e. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Financial Performance*

Penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,00 ($<0,05$). Peningkatan kepemilikan saham oleh manajer cenderung menurunkan kinerja karena keputusan mungkin lebih menguntungkan bagi manajer daripada perusahaan. Rata-rata kepemilikan manajerial di Indonesia yang rendah, sekitar 5%, mengarah pada keputusan yang lebih dipengaruhi oleh kepentingan pribadi. Hasil ini mendukung teori keagenan yang menyoroiti konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Hasil pengaruh ini juga disebutkan pada penelitian (Fadillah, 2017) bahwa kepemilikan saham manajerial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

f. Pengaruh *Environmental* (Lingkungan) Terhadap *Financial Performance* yang Dimoderasi Struktur Kepemilikan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara signifikan memoderasi pengaruh lingkungan terhadap kinerja keuangan, dengan nilai signifikansi interaksi 0,00 ($<0,05$). Kepemilikan manajerial dapat memperkuat atau memperlemah dampak praktik lingkungan pada kinerja keuangan. Manajer yang memiliki saham cenderung mendukung praktik lingkungan yang baik karena meningkatkan nilai saham mereka. Praktik lingkungan yang efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi biaya, dan memperbaiki citra perusahaan, sehingga meningkatkan kinerja keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Reysa et al., 2022) oleh (Ramadhani et al., 2022) yang menyatakan bahwa pengungkapan akuntansi lingkungan yang baik dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Dan hasil ini didukung dengan penelitian (Purnama et al., 2021) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan lingkungan dengan memperkuat pengaruh dalam pengambilan keputusan yang lebih sesuai dengan peningkatan perusahaan.

g. Pengaruh *Social* (sosial) Terhadap *Financial Performance* yang Dimoderasi Struktur Kepemilikan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh variabel sosial terhadap kinerja keuangan secara signifikan, dengan nilai signifikansi interaksi 0,006 ($<0,05$). Kepemilikan saham yang signifikan oleh manajer dapat memperkuat atau

melemahkan dampak praktik sosial pada kinerja keuangan. Manajer dengan kepemilikan saham cenderung mendukung tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) karena dampaknya pada nilai saham mereka, yang meningkatkan reputasi dan pertumbuhan bisnis perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian yang menunjukkan pengaruh positif kepemilikan manajerial dan tanggung jawab sosial terhadap kinerja keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tarigan & Adisaputra, 2020), bahwa secara simultan kepemilikan manajerial dan dewan komisaris dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap SCR.

h. Pengaruh Governance (Tata Kelola) Terhadap Financial Performance yang Dimoderasi Struktur Kepemilikan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh tata kelola terhadap kinerja keuangan secara signifikan, dengan nilai signifikansi interaksi 0,030 ($>0,05$). Kepemilikan manajerial memperkuat hubungan antara tata kelola yang baik dan kinerja keuangan. Tata kelola perusahaan berhubungan positif dengan kinerja keuangan, seperti yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi 0,00 ($<0,05$) dan t hitung 8,951 ($>2,010$). Kepemilikan manajerial meningkatkan dampak positif tata kelola dengan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi konflik kepentingan, sesuai dengan teori agensi dan penelitian sebelumnya. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Gunawan & Wijaya, 2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

i. Pengaruh ESG Terhadap *Financial Performance* yang Dimoderasi Struktur Kepemilikan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan secara signifikan, dengan nilai signifikansi 0,000 ($<0,05$). Kepemilikan saham oleh manajer dapat memperkuat dampak positif ESG pada kinerja keuangan melalui pengelolaan risiko, pengurangan biaya operasional, dan peningkatan reputasi. Sebaliknya, kepemilikan manajerial yang rendah dapat mengurangi motivasi untuk menerapkan praktik ESG secara optimal. Penelitian mendukung bahwa kepemilikan manajerial memperkuat hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung dengan adanya penelitian dari (Kuang, 2022), bahwa hubungan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap seluruh aspek ESG yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menguji pengaruh Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap kinerja keuangan dan pengaruh moderasi struktur kepemilikan terhadap hubungan ini.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa aspek lingkungan dan tata kelola memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sementara aspek sosial memiliki pengaruh negatif. ESG secara simultan juga berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, namun interaksi antara struktur kepemilikan manajerial dan aspek ESG dapat meningkatkan kinerja keuangan. Saran dari penelitian ini adalah agar para pemangku kepentingan memperhatikan pengungkapan ESG dan proporsi struktur kepemilikan dalam mengevaluasi prospek perusahaan. Perusahaan diharapkan untuk mempublikasikan laporan keberlanjutan dengan lebih baik dan jelas mengenai struktur kepemilikan saham. Peneliti selanjutnya disarankan untuk mengembangkan model penelitian baru dengan menambahkan variabel moderasi seperti kepemilikan institusional dan asing, serta memperluas sampel dan periode penelitian untuk meningkatkan validitas dan cakupan penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahdiat, A. (2022). *Kendala yang Dihadapi Perusahaan Indonesia dalam Menerapkan ESG (2022)*. Katadata.Co.Id. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/11/08/banyak-perusahaan-kesulitan-terapkan-esg-ini-kendala-utamanya>
- Anjelina. (2020). Pengaruh praktik tata kelola perusahaan pada kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Universitas Internasional Batam*, 1(agustus), 59–64.
- Budita, D. M. S. (2023). Pengaruh Kinerja Environmental , Social , Governance Dan Kekuatan Chief Executive Officer Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(8).
- CRMS. (2022). *Laporan ESG National Survey : Environmental, Social and Governance (ESG) Implementation 2022*. https://crmsindonesia.org/wp-content/uploads/2023/03/CRMS_ESG-Survey-2022.pdf
- Fadhillah, R. R. (2023). Pengaruh Kinerja Komponen Environmental , Social , Dan Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2016 - 2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(40), 1–11.
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar Di LQ45. *Akuntansi*, 12(1).
- Fu, T., & Li, J. (2023). An empirical analysis of the impact of ESG on financial performance : the moderating role of digital transformation. *Environmental Science*, August, 1–11. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2023.1256052>
- Gunawan, J., & Wijaya, H. (2020). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan manufaktur. *Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(oktober), 1718–1727.
- Kuang, W. (2022). Reexamining Ownership Structure, ESG Engagements , and Corporate

- Financial Performance : The Nonlinear Relationship in Japan Osaka University Knowledge Archive : OUKA Reexamining Ownership Structure , ESG Engagements , and Corporate Financial Performance. *Osaka Economic Paper*, 72(september). <https://doi.org/https://doi.org/10.18910/89242>
- Mulpiani, W. (2019). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 77–90.
- Olateju, D. J., Olateju, O. A., Adeoye, S. V., & Ilyas, I. S. (2022). A critical review of the application of the legitimacy theory to corporate social responsibility. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 9(March), 01–06. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0903001>
- Purba, I. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 18–29.
- Purnama, Y., Syafitri, Y., & Anggraini, meri dwi. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan publik erhadap pengungkapan lingkungan. *Pereso*, 3(1), 159–172.
- PWC. (2022). *The ESG execution gap: What investors think of companies' sustainability efforts*. <https://www.pwc.com/gx/en/issues/esg/global-investor-survey-2022.html>
- Ramadhani, K., Saputra, M. S., & Wahyuni, L. (2022). Pengaruh penerapan green accounting dan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan dengan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi. *Akuntansi Trisakti*, 0832(September), 227–242. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jat.v9i2.14559>
- Reysa, R., Fitroh, U., Wibowo, C. R., & Rustanti, D. (2022). Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan : Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(1), 364–374.
- Sari, P. S., & Widiatmoko, J. (2023). Pengaruh Environmental , Social , and Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan dengan Gender Diversity sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(9), 3634–3642.
- Tarigan, Y., & Adisaputra, D. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure. *Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 8(2), 163–170.
- Wedari, L. K., & Moradi-motlagh, A. (2023). The moderating effect of innovation on the relationship between environmental and financial performance : Evidence from high emitters in Australia. *Business Strategy and the Environment*, February. <https://doi.org/10.1002/bse.3167>
- Zahroh, B. M., & Hersugondo. (2021). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kekuatan Ceo Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Diponegoro Journal Of Management*, 10, 1–15.
- Zainab, A., Burhany, D. I., & Kunci, K. (2020). Biaya Lingkungan , Kinerja Lingkungan , dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur. *Industrial Research Workshop and National Seminar*, 26–27.
- Zega, F., Nasution, M. D., & Ovami, D. C. (2023). Sustainability Report , Good Corporate

Governance Dan Kinerja Keuangan: Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Di
Indonesia. *Akuntansi Dan Bisnis*, 23(2), 138–152.
<https://doi.org/https://doi.org/10.30596/16611>