

The Effect of Environmental Social and Governance Disclosure, Capital Structure, and Firm Size on Financial Performance with Good Corporate Governance as a Moderating Variable (A Case Study of Energy Sector Companies during the 2021–2024 Period)

Pengaruh *Environmental Social and Governance Disclosure*, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan yang Bergerak disektor Energi Periode 2021-2024)

Meilani Retno Palupi^{1*}, Suyatmin Waskito Adi²

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

b200220061@student.ums.ac.id^{1*}, suy182@ums.ac.id²

**Corresponding Author*

ABSTRACT

This study examines the effects of Environmental Social and Governance (ESG) disclosure, capital structure, and firm size on financial performance, and tests Good Corporate Governance (GCG) as a moderating variable in energy-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2021–2024. Using a quantitative associative approach and secondary data from annual and sustainability reports, 13 firms (52 observations) were selected through purposive sampling; after removing outliers, 47 observations remained. ESG disclosure was measured using a GRI-based index, capital structure by Debt to Equity Ratio (DER), firm size by Ln (total assets), financial performance by Return on Assets (ROA), and GCG by the number of board of directors. Data were analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) in SPSS. Results show ESG disclosure positively and significantly affects ROA, while DER and firm size negatively and significantly affect ROA. GCG moderates only the DER–ROA relationship (negative direction) and does not moderate the effects of ESG disclosure or firm size on ROA.

Keywords: *ESG disclosure, capital structure, firm size, ROA, Good Corporate Governance.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *Environmental Social and Governance (ESG) disclosure*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan serta menguji peran *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Sampel ditentukan melalui *purposive sampling* pada 13 perusahaan (52 observasi) dan setelah penghapusan *outlier* diperoleh 47 unit analisis. *ESG disclosure* diukur menggunakan indeks berbasis indikator GRI, struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, ukuran perusahaan menggunakan $\ln(\text{total aset})$, kinerja keuangan menggunakan *Return on Assets (ROA)*, sedangkan GCG diproksikan dengan jumlah dewan direksi. Analisis data dilakukan dengan regresi linear berganda dan *Moderated Regression Analysis (MRA)* menggunakan SPSS. Hasil menunjukkan *ESG disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, sedangkan struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Uji moderasi membuktikan bahwa GCG hanya memoderasi hubungan struktur modal terhadap ROA (arah moderasi negatif), sementara GCG tidak memoderasi pengaruh *ESG disclosure* maupun ukuran perusahaan terhadap ROA. Temuan ini menegaskan pentingnya peningkatan kualitas pengungkapan ESG, kehati-hatian dalam kebijakan pendanaan berbasis utang, serta penguatan tata kelola untuk mengendalikan dampak struktur modal terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci: *ESG disclosure, struktur modal, ukuran perusahaan, ROA, Good Corporate Governance.*

1. Pendahuluan

Sektor energi terdiri dari entitas bisnis yang berorientasi pada penyediaan komoditas serta layanan berbasis sumber daya energi, mencakup kategori fosil (minyak, gas, batu bara) maupun sumber energi bersih (surya, bayu, hidro, dan biomassa). Entitas di industri ini berkedudukan krusial dalam memastikan ketersediaan energi yang menjadi kebutuhan utama bagi aktivitas industri, transportasi, rumah tangga, serta pembangunan infrastruktur nasional. Pendapatan dan profitabilitas perusahaan di sektor energi sangat bergantung pada pergerakan harga komoditas energi dunia, dimana kerap mengalami fluktuasi akibat tekanan internasional, misalnya regulasi *OPEC*, kondisi geopolitik, perubahan iklim, dan transisi energi menuju sumber energi hijau. Oleh karena itu, sektor energi merupakan salah satu sektor yang paling dinamis dan strategis dalam ekonomi global. Mengingat posisinya sebagai penopang utama industri, bidang energi memberikan sumbangsih signifikan terhadap stabilitas dan kemajuan finansial global di negara maju dan berkembang, tak terkecuali Indonesia. Di Indonesia sendiri, eksistensi sektor ini melampaui kedudukan operasional ekonomi, namun bertindak sebagai sumber penerimaan negara, penyedia lapangan kerja, serta pendorong investasi di bidang teknologi dan infrastruktur energi berkelanjutan (Margireta & Khoiriawati, 2022).

Di tengah iklim kompetisi yang semakin agresif, perusahaan dituntut melahirkan terobosan baru agar tidak tertinggal oleh kompetitor. Tujuannya jelas, demi memastikan keberlangsungan bisnis dan menjaga posisi sebagai opsi prioritas bagi pelanggan di tengah maraknya produk kompetitor. Fenomena persaingan yang agresif mengharuskan korporasi untuk melakukan rekayasa ulang dalam pengelolaan sumber daya agar lebih efektif dan berdaya guna. Implementasi manajemen sumber daya yang berdaya guna, perusahaan berharap dapat mewujudkan sasaran utamanya, yaitu memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Perusahaan yang berhasil mencetak keuntungan maksimal dan mampu menguasai pangsa pasar yang signifikan, tentu akan merasakan dampak positif yang besar. Keuntungan yang diperoleh ini tidak hanya berdampak baik pada perkembangan bisnis secara keseluruhan, tetapi juga memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan bertindak sebagai parameter pokok penilaian kinerja perusahaan, menyediakan data komprehensif yang diperlukan oleh pemegang saham untuk memvalidasi keputusan investasi mereka (Dewi, 2023).

Secara umum, *Environmental Social and Governance (ESG) Disclosure* yakni sekumpulan parameter non-finansial yang mencakup aspek ekologis, tanggung jawab sosial, dan tata kelola untuk mengukur resiliensi bisnis serta penciptaan nilai jangka panjang. Berkembangnya kesadaran publik terhadap isu global memaksa korporasi untuk meninggalkan paradigma profit-oriented murni dan mulai mengadopsi pendekatan yang menyeimbangkan aspek sosial serta lingkungan. Hal ini menjadi penting mengingat keberlanjutan bisnis saat ini dimana tidak lagi bersifat tunggal, melainkan bergantung pada sejauh mana perusahaan mampu menyelaraskan target profit dengan komitmen etis terhadap alam dan masyarakat (Ningwati et al., 2022).

Struktur modal mengacu pada perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang dinilai berlandaskan rasio hutang jangka panjang terhadap ekuitas (Fahmi, 2017). Demi menjamin efektivitas entitas dalam mentransformasi sumber daya menjadi profit yang maksimal, struktur modal memegang peranan penting karena mengidentifikasi kecenderungan perusahaan dalam memilih antara pendanaan ekuitas atau instrumen utang sebagai sumber dana utama jika ekuitas perusahaan tidak mencukupi, manajemen perlu mengevaluasi opsi pembiayaan dari pihak ketiga guna menutupi kebutuhan modal. Namun demikian, perusahaan perlu mengeksplorasi sumber dana alternatif yang menawarkan efisiensi tertinggi. Kondisi modal yang ideal tercapai saat perusahaan berhasil menekan total beban modal ke titik

terendah, yang secara linear berkontribusi pada maksimisasi nilai perusahaan (Gustin, N., & Ningwati, D. 2022).

Dimensi perusahaan berfungsi sebagai parameter kritikal dalam mengestimasi ruang lingkup aktivitas operasional serta besaran sumber daya yang dikelola oleh organisasi. Menurut Niariana dan Anggraeni (2022), Skala bisnis suatu entitas dapat diukur dari seberapa besar sumber daya aset yang dikendalikan atau seberapa masif perputaran penjualan bersihnya, yang memberikan gambaran mengenai kapasitas perusahaan baik secara menyeluruh maupun dalam aspek tertentu. Parameter skala bisnis ditentukan oleh akumulasi sumber daya fisik yang dikuasai organisasi maupun produktivitas komersialnya dalam menghasilkan penjualan bersih. Peneliti umumnya mengadopsi logaritma natural total aset sebagai instrumen ukur bagi variabel ukuran perusahaan agar konsisten dengan standar literatur keuangan. Pendekatan ini digunakan guna menstabilkan nilai data yang memiliki penyebaran tinggi atau outlier, transformasi tersebut esensial guna memastikan model statistik menghasilkan estimasi yang objektif dan bebas dari bias data.

Kinerja keuangan diinterpretasikan sebagai manifestasi kesuksesan manajemen dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya organisasi untuk mencapai target strategis, khususnya aset perusahaan, dengan optimal dalam pemanfaatan kapabilitas organisasi selama interval waktu operasional yang telah ditentukan. Pandangan Arsita (2021), kinerja keuangan memberikan gambaran sejauh mana kemampuan manajerial dalam mengelola aktivitas keuangan guna mencapai tujuan perusahaan. Evaluasi terhadap kinerja ini menjadi penting karena dapat menunjukkan tingkat keberhasilan operasional dan kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Lebih lanjut, Subiyanto (2022) menyatakan bahwa informasi mengenai kinerja keuangan tidak hanya digunakan untuk mengetahui capaian masa lalu, namun juga bertindak sebagai pijakan krusial bagi manajemen dalam memetakan langkah-langkah strategis yang akan diambil di masa depan. Disamping itu, kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai alat evaluasi untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan dalam kegiatan operasional, serta menentukan langkah perbaikan yang diperlukan demi keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan.

Implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) pada suatu entitas diharapkan terealisasi tepat dan efisien agar mampu menciptakan daya saing bisnis yang berkelanjutan. *Good Corporate Governance* (GCG) dipahami sebagai seperangkat prinsip dan aturan yang mengatur keterkaitan antara manajemen perusahaan dengan para pemangku kepentingan lainnya. *Good Corporate Governance* (GCG) berfungsi sebagai mekanisme pengendalian internal yang mengorganisasi kewenangan dan tanggung jawab di dalam perusahaan (Saputri et al., 2023).

Apabila implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) tidak dilakukan dengan optimal, maka dapat menimbulkan berbagai permasalahan yang mengganggu stabilitas dan kinerja perusahaan. Maka dari itu, implementasi *Good Corporate Governance* (GCG) diproyeksikan menjadi sistem kontrol yang memastikan seluruh aktivitas manajerial berlandaskan pada keterbukaan, tanggung jawab, serta keadilan bagi semua pihak. Adopsi GCG secara konsisten bertindak sebagai katalis dalam penyediaan pelaporan yang relevan, yang sangat krusial bagi proses pengambilan keputusan para pemegang saham. Langkah tersebut efektif dalam memperkuat kredibilitas perusahaan sekaligus memandu investor untuk menetapkan pilihan investasi dengan lebih bijak. Dengan demikian, reputasi dan kredibilitas sebuah organisasi sangat bergantung pada seberapa baik mereka menerapkan standar tata kelola perusahaan (Fatchan et al., 2020).

Tinjauan studi terdahulu mengungkapkan bahwasanya temuan di bidang ini bersifat divergen terkait pengaruh *Environmental Social and Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya di sektor energi. Studi oleh Utomo (2024) mengungkapkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) menjadi determinan yang mampu menstimulasi

kenaikan kinerja keuangan perusahaan energi nasional, khususnya *Return on Assets* (ROA). Namun, ketika diteliti secara terpisah, aspek *Environmental dan Social* justru menunjukkan pengaruh negatif, sementara aspek *Governance* berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menginformasikan kontribusi ESG terhadap kinerja keuangan belum sepenuhnya konsisten, dan masih diperlukan kajian lanjutan. Selain *ESG Disclosure*, faktor internal lain misalnya struktur modal dan ukuran perusahaan juga diyakini turut memengaruhi kinerja keuangan, namun belum banyak diteliti secara simultan bersama peran *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Mengingat sektor energi merupakan salah satu sektor strategis dengan eksposur tinggi terhadap isu keberlanjutan dan tata kelola, penting untuk mengkaji pengaruh variabel-variabel tersebut secara komprehensif.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Stakeholder

Berlandaskan teori stakeholder, sebuah entitas memiliki kewajiban moral dan legal untuk menyelaraskan kepentingannya dengan kebutuhan karyawan, masyarakat, serta regulator. Maka dari itu, entitas perlu memenuhi ekspektasi para *stakeholder* agar dapat memperoleh dukungan dan *legitimasi* yang berkesinambungan. Wijaya dan Dwijayanti (2023) mengungkapkan bahwasanya *stakeholder* diidentifikasi sebagai kelompok strategis yang berkepentingan terhadap perusahaan dan mampu memengaruhi pengambilan keputusan atau strategi yang diterapkan.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Analisis keagenan menyoroti dinamika relasi di mana pemilik perusahaan mempercayakan pengelolaan aset kepada pihak manajemen guna memaksimalkan kesejahteraan mereka. Perbedaan ini dapat menimbulkan konflik kepentingan, sehingga dibutuhkan suatu sistem yang mampu menyelaraskan tujuan kedua belah pihak. Bagian sistem yang dapat dimanfaatkan yakni implementasi *Good Corporate Governance* (GCG), dimana bertugas meminimalkan potensi konflik tersebut. Argumen Nur'aini dan Rohman (2021), menyebutkan penerapan prinsip-prinsip GCG, misalnya keterbukaan informasi dan tanggung jawab, dapat menekan biaya keagenan dan mendorong efisiensi pengelolaan sumber daya. Menurut Rafli (2024) salah satu aspek penting dalam GCG adalah struktur dewan direksi, khususnya jumlah anggota dewan. Ukuran dewan direksi yang proporsional yakni determinan penting dalam menjaga rigiditas pengawasan; jumlah yang tidak memadai membatasi keragaman ide, sementara jumlah yang eksekutif memicu inefisiensi koordinasi. Sehingga, komposisi numerik dewan direksi bertindak sebagai indikator kunci untuk mengukur derajat efektivitas manajerial dan dampaknya bagi profitabilitas korporasi.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi mempostulatkan bahwasanya keberlangsungan sebuah entitas bisnis sangat bergantung pada sinkronisasi antara aktivitas operasionalnya dengan sistem nilai yang diakui oleh komunitas lokal. Melalui dokumentasi ESG yang transparan, perusahaan berupaya mendemonstrasikan operasional bisnis mereka telah memenuhi kriteria "kontrak sosial" dengan pemangku kepentingan eksternal. pengungkapan ESG adalah strategi perusahaan dalam membangun reputasi positif dan memperoleh *legitimasi* dari para pemangku kepentingan, sehingga diproyeksikan menjadi katalis utama dalam mengoptimalkan hasil keuangan perusahaan. (Husada & Handayani, 2021)

Environmental Social Governance

ESG mengidentifikasi praktik yang membantu perusahaan mengelola operasi, produk, dan layanan secara bertanggung jawab serta memperkuat peran dunia usaha dalam

pembangunan berkelanjutan (Susiaty & Cahya, 2024). Melalui studi ini, standar *Global Reporting Initiative* (GRI) digunakan sebagai patokan indikator ketika menilai pengungkapan kinerja ESG. Setiap indikator diberi skor 1 apabila substansi informasi yang diminta oleh indikator tersebut diungkapkan dalam laporan, baik melalui narasi maupun data, meskipun kode GRI tidak selalu dicantumkan secara eksplisit, sedangkan skor 0 diberikan apabila tidak terdapat pengungkapan yang relevan.

Kinerja Keuangan

Perusahaan tetap diperlukan untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangan, yang ditunjukkan oleh tingkat *likuiditas*, *profitabilitas*, dan *leverage* yang mereka miliki ketika memutuskan keputusan dan penciptaan nilai. Peneliti memanfaatkan kombinasi metrik laba kotor dan rasio likuiditas lancar guna memberikan gambaran komprehensif mengenai kesehatan finansial perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal membahas pengaruh penggunaan proporsi utang dan ekuitas dalam perusahaan terhadap nilai serta kinerja perusahaan. Efisiensi pendanaan maksimal diperoleh melalui struktur modal yang mampu mereduksi biaya rata-rata tertimbang, sehingga sisa arus kas untuk pemegang saham menjadi lebih besar. Dengan struktur modal yang optimal, perusahaan dapat mengombinasikan sumber pendanaan internal dan eksternal secara tepat, sehingga risiko keuangan dapat dikendalikan sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan di mata investor serta pemangku kepentingan lainnya. (Gustin, N., & Ningwati, D. 2022).

Ukuran Perusahaan

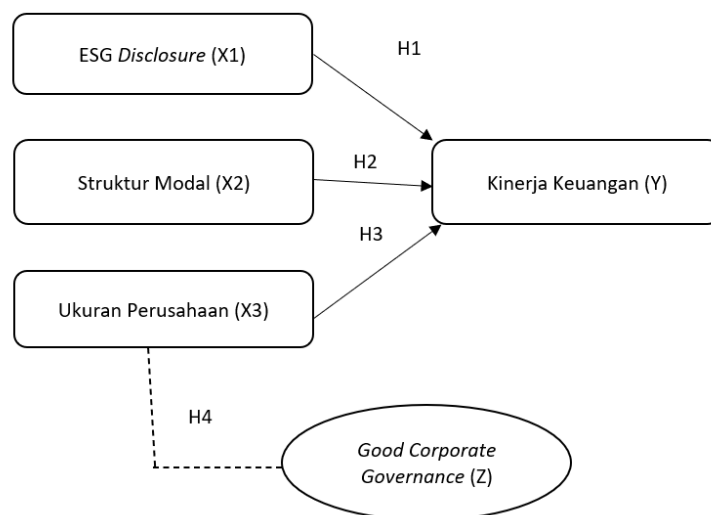
Ukuran perusahaan merepresentasikan totalitas sumber daya aset serta kapasitas manajerial yang dikelola oleh organisasi dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Melalui dukungan *stakeholder* yang solid dan akses pendanaan yang fleksibel, perusahaan besar mampu mengeksekusi proyek strategis yang mendorong kinerja keuangan. Niariana dan Anggraeni (2022) skala organisasi yang masif menjamin kepemilikan kapabilitas operasional yang lebih kuat, sekaligus mempermudah korporasi dalam mengamankan pembiayaan strategis guna mendukung pertumbuhan.

Good Corporate Governance (GCG)

Implementasi GCG menjadi prasyarat mutlak dalam menciptakan ekosistem bisnis yang tangguh dan memiliki daya tahan tinggi di tengah ketatnya kompetisi global. Melalui kerangka GCG, tata kelola sumber daya organisasi diarahkan untuk mencapai optimalisasi fungsional yang selaras dengan kepentingan strategis korporasi dan para pemangku kepentingan. Sebagai sebuah entitas tata kelola, GCG mengintegrasikan proses operasional dan sistem pengawasan guna menciptakan organisasi yang berfungsi secara transparan dan kredibel Fahamsyah (2023). Aspek krusial GCG yakni jumlah dewan direksi, yang berperan dalam memastikan pengambilan keputusan dan pengawasan manajemen berjalan optimal.

3. Kerangka Pemikiran

Studi dilandaskan pada teori dan temuan sebelumnya dimana menginformasikan bahwasanya kinerja keuangan perusahaan sebagai indikator keberhasilan operasional dan daya saing perusahaan dapat dikonstruksikan beragam penyebab internal perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

H1: *Environmental Social and Governance Disclosure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi.

H2: Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi.

H4a: *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara *ESG Disclosure* dan kinerja keuangan.

H4b: *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan.

H4c: *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dan kinerja keuangan.

4. Metode Penelitian

Jenis penelitian

Studi diklasifikasikan sebagai riset asosiatif kuantitatif, yang menitikberatkan pada analisis statistik guna memvalidasi kaitan antar variabel secara objektif. Strategi kuantitatif dipilih demi meminimalisir bias peneliti dengan mengandalkan analisis data numerik dalam memvalidasi keterkaitan antarvariabel. Metode statistik digunakan guna memastikan perolehan studi mempunyai tingkat validitas, keandalan, dan ketepatan yang tinggi serta dapat digeneralisasikan. Berdasarkan sumber datanya, basis informasi riset ini bertumpu pada literatur dan laporan periodik resmi yang dirilis oleh emiten, guna menjamin validitas data yang dianalisis.

Populasi dan Sampel

Objek populasi studi meliputi keseluruhan emiten pada sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2024. Penentuan sektor energi dalam studi didorong signifikansi keterkaitan operasionalnya terhadap keberlanjutan lingkungan, yang menuntut transparansi tata kelola yang lebih tinggi. Sampel studi ditentukan memanfaatkan teknik *purposive sampling* guna meminimalkan bias data, sehingga temuan studi memiliki tingkat akurasi yang tinggi sesuai sasaran. Adapun kriteria sampel meliputi perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan tahunan audited dalam mata uang rupiah secara berturut-turut selama periode 2021–2024, menyajikan laporan keberlanjutan, serta memiliki data lengkap terkait variabel ESG disclosure, struktur modal, ukuran perusahaan, dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Data penelitian selanjutnya dianalisis mengaplikasikan program SPSS.

Metode Pengambilan Data

Peneliti memanfaatkan sumber data sekunder berupa dokumentasi finansial tahunan perusahaan energi yang mempublikasikan laporannya melalui BEI sepanjang periode observasi 2021–2024. Data dihimpun melalui kanal resmi BEI (www.idx.co.id) sehingga menjamin keakuratan dan keandalan informasi. Penggunaan data sekunder menjamin kemurnian analisis data yang bersumber dari laporan resmi, sehingga objektivitas penelitian tetap terjaga tanpa intervensi data primer.

Definisi Operasional Variabel

Environmental Social and Governance (ESG) Disclosure

Sebagai bentuk akuntabilitas publik, pengungkapan ESG merepresentasikan sejauh mana entitas mengintegrasikan nilai-nilai keberlanjutan ke dalam operasional dan kebijakan strategisnya. Kuantifikasi ESG Disclosure dalam studi ini mengadopsi standar Global Reporting Initiative (GRI) melalui metode *dummy variable*, di mana angka 1 merepresentasikan keberadaan informasi dan angka 0 ketiadaan informasi tersebut.

$$Index\ ESG = \frac{Nilai\ pengungkapan\ ESG}{Total\ pengungkapan\ ESG} \times 100\%$$

Struktur Modal

Proporsi antara utang dan ekuitas dalam struktur modal menjadi determinan utama dalam menentukan tingkat risiko finansial dan biaya modal Perusahaan. Variabel ini ditaksir memanfaatkan *Debt to Equity Ratio* (DER) guna menelaah stabilitas pendanaan jangka panjang perusahaan.

$$DER = \frac{Total\ utang}{Total\ ekuitas}$$

Ukuran Perusahaan

Demi menghindari fluktuasi data yang ekstrem, ukuran perusahaan ditetapkan melalui logaritma natural dari total aset, dimana merefleksikan besarnya kapasitas ekonomi perusahaan.

$$Ukuran\ Perusahaan = \ln (Total\ Aset)$$

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance yakni sistem tata kelola perusahaan yang dimaksudkan meningkatkan efektivitas pengelolaan dan kepercayaan pemangku kepentingan. Representasi GCG dalam studi ini diprosikan melalui kuantitas dewan direksi.

$$GCG = \sum ukuran\ dewan\ direksi$$

Kinerja Keuangan

ROA dimanfaatkan sebagai parameter kinerja keuangan untuk mengevaluasi sejauh mana setiap unit aset yang dimiliki mampu berkontribusi terhadap perolehan laba perusahaan.

$$ROA = \frac{Laba\ bersih}{Total\ aset} \times 100\%$$

Metode Analisis Data

Penggunaan statistik deskriptif dimaksudkan untuk membedah karakteristik fundamental dari data yang telah dihimpun, mencakup nilai sentral dan dispersinya. Berikutnya, dijalankan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi sebagai prasyarat analisis regresi. Pengujian pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan menggunakan regresi linear berganda, disertai uji t guna mengetahui kontribusi parsial dan koefisien determinasi (R^2) Ketika menaksir kemampuan model. Selain itu,

digunakan Moderated Regression Analysis (MRA) guna menelaah kedudukan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ESG Disclosure, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.

5. Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Objek dan Penelitian

Studi memanfaatkan pendekatan kuantitatif dimana dimaksudkan menelaah kontribusi *Environmental Social and Governance (ESG) Disclosure*, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Studi mengandalkan data sekunder yang diekstraksi dari laporan tahunan serta laporan keberlanjutan emiten energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2021–2024. Guna memperoleh data yang representatif, penentuan sampel dilakukan secara selektif pada perusahaan sektor energi di BEI melalui teknik *purposive sampling*. Dari 52 entitas memenuhi kriteria, didapati 47 data yang digunakan dalam analisis setelah dilakukan penghapusan 5 data outlier.

Tabel 1. Hasil Seleksi dengan Purposive Sampling

No	Kriteria	Jumlah
	Perusahaan sektor energi yang tercantum dalam BEI periode 2021-2024 (populasi)	91
1	Perusahaan sektor energi yang tidak mempublikasikan laporan tahunan yang telah diaudit dalam satuan mata uang rupiah secara berturut-turut 2021-2024	68
2	Perusahaan sektor energi yang tidak menyajikan laporan berkelanjutan selama periode waktu 2021–2024	9
3	Perusahaan sektor energi yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel penelitian (ESG, Struktur modal, Ukuran perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi)	1
	Sampel Penelitian	13
	Tahun Penelitian	4
	Jumlah Sampel Penelitian	52
	<i>outlier</i>	5
	Total unit analisis selama empat tahun yang diolah	47

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Esg Disclosure</i>	47	0.23	0.88	0.4665	0.14378
Struktur Modal	47	0.06	10.79	1.4301	2.24240
Ukuran Perusahaan	47	20.71	31.36	26.2936	2.82107
Kinerja Keuangan	47	-0.14	0.25	0.0621	0.08931
<i>Good Corporate Governance</i>	47	2.00	7.00	3.5106	1.57249
Valid N (Listwise)	47				

Sumber: Hasil Olah Data, 2025

Berlandaskan perolehan statistik deskriptif diperoleh 47 data observasi periode 2021–2024, ESG Disclosure mempunyai angka terkecil 0,23; angka terbesar 0,88; rerata 0,4665 serta standar deviasi 0,14378 menginformasikan tingkat pengungkapan ESG berada pada kategori menengah. Struktur modal mempunyai angka terkecil 0,06; angka terbesar 10,79; angka rerata 1,4301 serta standar deviasi 2,24240 mengindikasikan adanya variasi kebijakan pendanaan antarperusahaan. Ukuran perusahaan mempunyai angka terkecil 20,71; angka terbesar 31,36; angka rerata 26,2936 serta standar deviasi 2,82107 mengindikasikan sebaran data relatif stabil. Kinerja keuangan mempunyai angka terkecil -0,14; angka terbesar 0,25; angka rerata 0,0621 serta standar deviasi 0,08931, sedangkan *Good Corporate Governance* mempunyai angka terkecil 2; angka terbesar 7; angka rerata 3,5106 serta standar deviasi 1,57249.

Uji Asumsi Klasik

a. Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
Unstandardized Residual			
N			47
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.		0.740

Sumber: Hasil Olah Data, 2025

Validitas interpretasi perolehan regresi sangat bergantung pada terpenuhinya asumsi normalitas residual, yang dievaluasi melalui prosedur uji normalitas dalam studi ini. Pengujian normalitas memanfaatkan *One-Sample Kolmogorov–Smirnov Test*, parameter distribusi normal terpenuhi ketika angka sig (Asymp. Sig.) melampaui 0,05. Berlandaskan output SPSS, jumlah data (N) sebanyak 47 dengan angka Test Statistic 0,074 dan angka Asymp. Sig. (2-tailed) 0,200. Sebab angka signifikansi 0,200 melampaui 0,05. Temuan mengonfirmasi distribusi nilai residual bersifat normal, yang menandakan model regresi layak digunakan untuk tahap pengujian statistik berikutnya.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Collinearity Statistics				
Model		Tolerance	VIF	Keterangan
1	Esg Disclosure	0.922	1.084	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	Struktur Modal	0.737	1.357	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	Ukuran Perusahaan	0.772	1.296	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Hasil Olah Data, 2025

Uji *multikolinearitas* dijalankan demi mengetahui apakah antar variabel independen dalam model regresi terdapat korelasi yang tinggi. Pengujian multikolinearitas pada studi dilihat melalui angka *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan kriteria model dinyatakan bebas *multikolinearitas* apabila angka *Tolerance* > 0,10 dan VIF < 10. Berdasarkan hasil output, variabel ESG Disclosure memiliki nilai Tolerance 0,922 dengan VIF 1,084, variabel Struktur Modal Tolerance 0,737 dengan VIF 1,357, serta variabel Ukuran Perusahaan mempunyai angka Tolerance 0,772 dengan VIF 1,296. Maka, seluruh variabel independen memenuhi kriteria (Tolerance > 0,10 dan VIF < 10) jadi diindikasikan bahwasanya model regresi lolos dari multikolinearitas sehingga dapat diteruskan ke interpretasi lanjutan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Correlations				
			Esg Disclosure	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan	<i>Unstandardized Residual</i>
Spearman's Rho	Esg Disclosure	Correlation Coefficient	1.000	-0.265	0.175	-0.070
		Sig. (2-Tailed)		0.072	0.239	0.640
		N	47	47	47	47
	Struktur Modal	Correlation Coefficient	-0.265	1.000	-0.013	-0.266
		Sig. (2-Tailed)	0.072		0.931	0.070
		N	47	47	47	47
	Ukuran Perusahaan	Correlation Coefficient	0.175	-0.013	1.000	0.080
		Sig. (2-Tailed)	0.239	0.931		0.593
		N	47	47	47	47
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-0.070	-0.266	0.080	1.000
		Sig. (2-Tailed)	0.640	0.070	0.593	
		N	47	47	47	47

Sumber: Hasil Olah Data, 2025

Analisis heteroskedastisitas diterapkan guna mendeteksi adanya ketidaksamaan varians dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain dalam model regresi. Pengujian dilaksanakan mengaplikasikan uji Spearman's Rho, yakni melihat nilai signifikansi (Sig.) korelasi antara Unstandardized Residual tiap variabel independen, dengan kriteria Sig. > 0,05 berarti lolos heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil output, angka Sig. hubungan residual dengan ESG Disclosure 0,640, Struktur Modal 0,070, dan Ukuran Perusahaan senilai 0,593. Mengingat seluruh angka signifikansi melampaui 0,05, dapat dikonfirmasi model regresi lolos heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Evaluasi terhadap aspek autokorelasi dijalankan guna menelaah apakah terdapat gangguan korelasi linear pada nilai sisa (residual) antar periode pengamatan. Melalui studi ini, pengujian autokorelasi memanfaatkan Run Test, dengan kriteria apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 distribusi residual terbukti bersifat random maka data lolos dari autokorelasi. Berdasarkan perolehan output SPSS, diperoleh Test Value (*Median*) -0,00038, dengan Cases < Test Value = 23 dan Cases ≥ Test Value = 24, serta Z senilai 0,593 dan angka Asymp. Sig. (2-tailed) senilai 0,553. Sebab angka signifikansi 0,553 > 0,05, sehingga diasumsikan residual bersifat random dan model regresi lolos autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	<i>Unstandardized Residual</i>
Test Value ^a	-0.00038
Cases < Test Value	23
Cases ≥ Test Value	24
Total Cases	47

Number of Runs	27
Z	0.593
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.553

a. Median

Sumber: Hasil Olah Data, 2025

Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0.324	0.136		2.384	0.022
	esg disclosure	0.174	0.087	0.281	2.014	0.050
	struktur modal	-0.013	0.006	-0.334	-2.146	0.038
	ukuran perusahaan	-0.012	0.005	-0.390	-2.560	0.014

Dependent Variable: KINERJA KEUANGAN

Sumber: Hasil Olah Data, 2025

Analisis regresi linear berganda dijalankan guna mengetahui kaitan ESG *Disclosure* (X1), Struktur Modal (X2), dan Ukuran Perusahaan (X3) terhadap Kinerja Keuangan (Y). Hasil pengolahan data memanfaatkan SPSS dengan formulasi regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,324 + 0,174X1 - 0,013X2 - 0,012X3 + e$$

Berlandaskan formulasi tersebut, angka konstanta senilai 0,324 menginformasikan apabila variabel ESG *Disclosure*, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan dianggap konstan (bernilai nol), maka nilai Kinerja Keuangan senilai 0,324. Koefisien ESG *Disclosure* 0,174 bernilai positif, kondisi ini mengonfirmasi praktik pengungkapan ESG yang lebih komprehensif berimplikasi pada pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Sementara itu, Struktur Modal memiliki koefisien -0,013 dan Ukuran Perusahaan senilai -0,012, fenomena ini mengisyaratkan peningkatan kedua variabel tersebut justru memicu inefisiensi yang berdampak pada penurunan hasil keuangan.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil Uji Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.481 ^a	0.231	0.177	0.08101

Dependent Variable: KINERJA KEUANGAN

Sumber: Hasil Olah Data, 2025

Berlandaskan perolehan uji koefisien determinasi, angka *R Square* diangka 0,231 serta *Adjusted R Square* 0,177. Kondisi diartikan bahwasanya 23,1% perubahan pada tingkat profitabilitas perusahaan dapat diprediksi oleh variabel GCG, ESG, dan variabel kontrol lainnya, sementara 76,9% sisanya dijelaskan oleh prediktor lain diluar studi. Disamping itu, angka *Std. Error of the Estimate* senilai 0,08101 menginformasikan reliabilitas model regresi dalam meminimalkan selisih antara estimasi dan realitas data.

c. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 9. Hasil Uji Kelayakan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.085	3	0.028	4.305	.010 ^b
	Residual	0.282	43	0.007		
	Total	0.367	46			

Dependent Variable: KINERJA KEUANGAN

Sumber: Hasil Olah Data, 2025

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berkontribusi terhadap variabel dependen. Berlandaskan output SPSS, didapati angka Fhitung 4,305 dengan angka sig 0,010. Karena angka sig 0,010 < 0,05, kondisi mengindikasikan bahwasanya kombinasi variabel independen dan kontrol secara kolektif memengaruhi profitabilitas, sehingga model regresi dinyatakan memenuhi syarat *goodness of fit*.

d. Uji Parsial (Uji t)

Prosedur uji t dalam studi ini dimaksudkan guna memverifikasi signifikansi kontribusi tiap variabel secara mandiri terhadap kinerja keuangan:

Tabel 10. Hasil Uji Parsial

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0.324	0.136		2.384	0.022
	Esg Disclosure	0.174	0.087	0.281	2.014	0.050
	Struktur Modal	-0.013	0.006	-0.334	-2.146	0.038
	Ukuran Perusahaan	-0.012	0.005	-0.390	-2.560	0.014

Dependent Variable: KINERJA KEUANGAN

Sumber : Hasil Olah Data, 2025

Berdasarkan hasil uji parsial, ESG Disclosure (X1) mempunyai koefisien senilai 0,174 dan angka sig 0,050 dimana menginformasikan kontribusi positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Kondisi menginformasikan bahwasanya mempublikasikan laporan ESG yang komprehensif memberikan kontribusi nyata terhadap efisiensi kinerja keuangan. Struktur Modal (X2) mempunyai koefisien -0,013 dan angka sig 0,038, mengindikasikan kontribusi negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, peningkatan rasio *leverage* menjadi hambatan bagi perusahaan dalam mengoptimalkan performa finansialnya. Sementara itu, Ukuran Perusahaan (X3) mempunyai koefisien -0,012 dan angka sig 0,014, Dimana menginformasikan ukuran perusahaan berkontribusi negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, dengan anggapan variabel lain tetap.

e. Hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA)**Tabel 11. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)**

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0.341	0.336		1.013	0.317
	Esg Disclosure	0.147	0.216	0.236	0.678	0.502

Struktur Modal	0.026	0.020	0.652	1.286	0.206
Ukuran Perusahaan	-0.013	0.012	-0.402	-1.092	0.282
<i>Good Corporate Governance</i>	-0.007	0.086	-0.131	-0.086	0.932
X1_Z	0.006	0.048	0.065	0.123	0.903
X2_Z	-0.019	0.009	-1.078	-2.103	0.042
X3_Z	0.001	0.003	0.273	0.181	0.858

Dependent Variable: KINERJA KEUANGAN

Sumber, Hasil Olah Data, 2025

Perolehan *Moderated Regression Analysis* (MRA) menunjukkan bahwa model regresi yang memasukkan variabel moderasi GCG dan variabel interaksi layak digunakan, sebab angka signifikansi uji F $0,008 < 0,05$. Angka *R Square* senilai 0,370 artinya model sanggup menjelaskan 37,0% variasi Kinerja Keuangan. Hasil uji interaksi menunjukkan ESG×GCG tidak signifikan (Sig. 0,903 > 0,05), maka interaksi antara GCG dan ESG tidak memberikan dampak nyata. Interaksi Struktur Modal×GCG signifikan dengan koefisien -0,019 dan Sig. 0,042 < 0,05, mengonfirmasi interaksi GCG terhadap struktur modal memiliki arah negatif, yang berarti tata kelola yang baik justru memitigasi dampak dari kebijakan hutang terhadap profitabilitas. Sementara itu, interaksi Ukuran Perusahaan×GCG tidak signifikan (Sig. 0,858 > 0,05), sehingga GCG tidak memoderasi kontribusi Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. Dengan demikian, GCG hanya berperan sebagai moderasi pada hubungan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan.

Pembahasan

Pengaruh *Environmental Social Governance Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan Tabel 10 *ESG Disclosure* berkontribusi positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan koefisien $\beta = 0,174$ ($p = 0,050$), yang berarti peningkatan skor pengungkapan ESG berkaitan dengan kenaikan ROA pada perusahaan sektor energi sampel ini. Studi menguatkan teori *signalling* dan legitimasi, pengungkapan ESG mengurangi asimetri informasi, memperkuat kepercayaan investor, serta mencerminkan manajemen risiko dan efisiensi operasional yang lebih baik sehingga mendorong profitabilitas. Meskipun demikian, kontribusi variabel-variabel dalam model relatif moderat ($R^2 = 0,231$, Adjusted $R^2 = 0,177$) sehingga efek ESG nyata namun bukan satu-satunya faktor penentu ROA. Secara teori, hasil ini konsisten dengan *legitimacy theory* (pengungkapan ESG meningkatkan legitimasi dan menurunkan risiko reputasi sehingga mendukung profitabilitas) dan *stakeholder theory* (pengungkapan memenuhi tuntutan pemangku kepentingan sehingga memperkuat dukungan eksternal dan akses sumber daya), meskipun manfaat nyata bergantung pada kualitas implementasi ESG.

Studi searah dengan studi terdahulu yang menyebutkan kontribusi positif ESG terhadap kinerja keuangan (mis. Anggraini & Sari, 2024; Widiatmoko, 2023; Ardiansyah & Hersugondo, 2024), sementara studi lain melaporkan hasil tidak konsisten atau negatif pada beberapa dimensi ESG (mis. Utomo, 2024; Wati & Werastuti, 2025), yang kemungkinan disebabkan perbedaan proksi dan konteks industri.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dengan koefisien $\beta = -0,013$ ($p = 0,038$). Hasil ini menginformasikan bahwasanya peningkatan *leverage* cenderung menurunkan kemampuan aset menghasilkan laba dalam sampel ini, fenomena ini diduga terjadi karena akumulasi beban bunga serta peningkatan risiko finansial secara signifikan mengamortisasi perolehan laba bersih perusahaan, terutama pada sektor energi yang rentan terhadap fluktuasi harga komoditas dan biaya pembiayaan. Temuan ini menggarisbawahi

pentingnya manajemen utang yang berhati-hati untuk menjaga profitabilitas perusahaan. Secara teori, temuan ini konsisten dengan *agency theory*, utang memang dapat mendisiplinkan manajer dan mengurangi masalah keagenan jika digunakan secara optimal, tetapi bila utang berlebihan justru menambah beban bunga dan membuka peluang perilaku oportunistik sehingga menekan kinerja. Temuan ini menegaskan pentingnya manajemen utang yang berhati-hati dan tata kelola yang kuat untuk menjaga profitabilitas perusahaan.

Penelitian terdahulu tentang struktur modal menunjukkan hasil yang beragam, beberapa studi menemukan pengaruh positif apabila utang dikelola secara optimal (mis. Putri & Rafli, 2024; Ritonga et al., 2021), sedangkan studi lain melaporkan pengaruh negatif atau tidak signifikan, terutama saat leverage tinggi yang menambah beban bunga dan risiko sehingga menurunkan profitabilitas; arah pengaruh sering bergantung pada rasio yang digunakan (DAR vs DER), konteks industri, dan kualitas tata kelola karena GCG dapat memoderasi efek struktur modal terhadap kinerja (mis. Putri & Rafli, 2024; Nola et al., 2025).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan menunjukkan kontribusi negatif signifikan terhadap ROA ($\beta = -0,012$, $p = 0,014$), yang mengindikasikan bahwasanya perusahaan yang lebih besar dalam sampel tidak selalu lebih efisien dalam mengonversi aset menjadi laba. Penjelasan yang mungkin adalah adanya *diseconomies of scale*, birokrasi, atau investasi aset yang belum memberikan pengembalian proporsional. Hasil ini menegaskan bahwa pertumbuhan aset perlu diimbangi dengan peningkatan efisiensi manajerial untuk menjaga ROA. Secara teori, temuan ini konsisten dengan *agency theory*, semakin besar perusahaan, kompleksitas pengawasan dan ruang gerak manajerial meningkat sehingga potensi *managerial slack* dan *opportunisme* juga bertambah, yang dapat menurunkan efisiensi pemanfaatan aset dan menekan ROA. Oleh karena itu, pertumbuhan aset perlu diimbangi dengan penguatan mekanisme pengawasan dan tata kelola agar ukuran yang lebih besar tidak berubah menjadi sumber inefisiensi yang melemahkan kinerja.

Studi terdahulu menginformasikan disparitas misalnya temuan melaporkan pengaruh positif (Ariansyah et al., 2023; Erawati et al., 2021; Aryaningsih et al., 2022) karena efisiensi skala dan akses pembiayaan, sedangkan studi lain menemukan pengaruh negatif atau tidak signifikan (Harsono & Pamungkas, 2020; Amalia & Khuzaini, 2021; Wati & Werastuti, 2025) yang dikaitkan dengan *diseconomies of scale* atau inefisiensi manajerial. Dengan demikian, hubungan ukuran–kinerja bersifat kontekstual (bergantung sektor, periode, dan metode pengukuran) sehingga perlu kehati-hatian dalam interpretasi.

Peran Good Corporate Governance (GCG) sebagai Moderasi

Pada analisis moderasi, model interaksi meningkat kemampuan jelaskannya (R^2 naik menjadi 0,370, $F = 3,278$, $p = 0,008$), namun interaksi ESG×GCG tidak signifikan ($p = 0,903$), sehingga dalam pengukuran GCG studi ini GCG tidak memoderasi kontribusi ESG terhadap ROA. Sebaliknya, interaksi Struktur Modal×GCG signifikan (koefisien interaksi = $-0,019$, $p = 0,042$), yang menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan memengaruhi cara struktur pendanaan berdampak pada kinerja keuangan meskipun arah moderasi negatif perlu ditafsirkan hati-hati dan mungkin mencerminkan karakter tata kelola atau kebijakan pendanaan pada sampel. Interaksi Ukuran×GCG tidak signifikan ($p = 0,858$), menandakan GCG (sebagaimana diukur) tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran terhadap efisiensi aset. Temuan ini sejalan secara parsial dengan *agency theory* namun menegaskan bahwa kualitas dan cara penerapan GCG (bukan sekadar keberadaannya) menentukan apakah tata kelola akan memperbaiki atau malah memperberat dampak kebijakan pendanaan terhadap kinerja perusahaan.

Beberapa studi menemukan GCG memperkuat dampak ESG dan kebijakan pendanaan terhadap kinerja (Putri & Rafli, 2024; Renaldo et al., 2022; Nola et al., 2025), dan Rafli (2024)

menekankan ukuran dewan sebagai salah satu indikator kunci kualitas pengawasan. Namun, bukti empiris bersifat heterogen apabila *proxy* GCG terbatas (mis. hanya jumlah anggota dewan), efek moderasi sering tidak signifikan atau bahkan bertanda kompleks karena ukuran dewan tidak sepenuhnya mencerminkan independensi, komite audit, transparansi, atau kualitas pengawasan lainnya (temuan serupa pada studi Nur'aini & Rohman dkk.). Dengan demikian, efektivitas GCG khususnya bila diukur melalui ukuran dewan sangat bergantung pada kualitas penerapan tata kelola dan pilihan metrik; penelitian selanjutnya dianjurkan memakai indikator GCG yang lebih komprehensif untuk menilai peran direksi secara akurat

5. Penutup

Berlandaskan perolehan analisis data, disimpulkan bahwasanya ESG *Disclosure* berkaitan positif terhadap kinerja keuangan (ROA) perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, menginformasikan bahwasanya transparansi ESG yang lebih komprehensif memacu peningkatan performa finansial perusahaan. Struktur modal berkaitan negatif terhadap ROA, mengindikasikan bahwasanya penggunaan utang yang melampaui batas optimal justru menjadi beban yang kontraproduktif terhadap pencapaian hasil keuangan. Ukuran perusahaan juga berkontribusi negatif terhadap ROA, sehingga diskoneksi antara pertumbuhan ukuran entitas dengan tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya asetnya. Selain itu, *Good Corporate Governance* (GCG) terbukti memoderasi kaitan antara struktur modal dan ROA, namun tidak berperan dalam memoderasi hubungan ESG *Disclosure* maupun ukuran perusahaan terhadap ROA. Studi selanjutnya dianjurkan mendiversifikasi objek penelitian ke berbagai sektor industri serta memperluas cakupan periode observasi guna memperkuat generalisasi temuan. Penggunaan sumber data dan indikator *Good Corporate Governance* yang lebih komprehensif juga diperlukan untuk menggambarkan praktik tata kelola perusahaan secara lebih menyeluruh. Selain itu, inklusi prediktor baru dalam studi mendatang diproyeksikan dapat memperkuat nilai koefisien determinasi dan memberikan gambaran yang lebih komprehensif.

Daftar Pustaka

- Amalia, A. N., & Khuzaini. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(5).
- Anggraini, P. W., & Sari, T. D. R. (2024). Pengaruh *environment social governance* (ESG) score terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terindeks IDX ESG Leader tahun 2020–2023. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(5), 975–982.
- Ardiansyah, R., & Hersugondo. (2024). Hubungan ESG disclosure dengan kinerja keuangan perusahaan berperingkat PROPER di Indonesia. *Jurnal Dinamika Bisnis dan Kewirausahaan*, 1(1), 76–87.
- Ariansyah, R., Meidiyustiani, R., & Lestari, I. R. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan likuiditas terhadap kinerja keuangan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT)*, 1(2), 247–263.
- Aryaningsih, L. K., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, corporate social responsibility, solvabilitas, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan. *Jurnal KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 2(1), 2329–2338.
- Ayuningtyas, A. H., & Mawardi, W. (2022). Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, tangibilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi (Studi pada perusahaan barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016–2020). *Diponegoro Journal of Management*, 11(6), 1–13.

- Dewi, P. Y. C., & Sedana, I. B. P. (2024). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI. *Journal of Business Finance and Economic (JBFE)*, 5(1).
- Dewi, S. R., & Hidayati, C. (2023). *Pengaruh konservatisme akuntansi dan struktur modal terhadap manajemen laba melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening (studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018–2021)*. Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Manajemen, 2(1), 163–183.
- Erawati, T., Ayem, S., & Tokan, M. M. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan (Studi pada perusahaan otomotif yang listing di BEI periode 2015–2019). *AKURAT: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(1), 76–88.
- Harsono, A., & Pamungkas, A. S. (2020). Pengaruh struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(4), 847–854.
- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). *Pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017–2019)*. Jurnal Bina Akuntansi, 8(2), 122–144.
- Islami, D., & Wulandari, A. (2023). Pengaruh good corporate governance, struktur modal, dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan tambang. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 12(2), 254–268.
- Jessica, J., & Triyani, Y. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 138–148.
- Margireta, I. A., & Khoiriawati, N. (2022). *Analisis pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan sustainability report*. Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, 4(12), 5630–5637.
- Niariana, D., & Anggraeni, R. D. (2022). *Pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap penghindaran pajak (studi empiris perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman pada tahun 2016–2020)*. Prosiding: Ekonomi dan Bisnis, 1(2).
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). *Pengaruh environment, social and governance disclosure terhadap kinerja perusahaan (the effect of environmental, social and governance disclosure on corporate performance)*. Goodwood Akuntansi dan Auditing Reviu, 1(1), 67–78. doi:10.35912/gaar.v1i1.1500
- Nugroho, N. A., & Hersugondo. (2022). Analisis pengaruh environmental, social, governance (ESG) disclosure terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 233–243.
- Nur'aini, M. S., & Rohman, A. (2024). *Analisis pengaruh Good Corporate Governance terhadap kinerja keuangan (Studi empiris pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2023)*. Diponegoro Journal of Accounting, 13(3).
- Putria, D. A., & Rafli, R. (2024). *Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi (studi pada perusahaan manufaktur industri pariwisata dan rekreasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2022)*. Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis, 1(4), 700–713.
- Renaldo, N., Suhardjo, S., Suyono, S., Andi, A., Veronica, K., & David, R. (2022). *Good Corporate Governance moderates the effect of environmental performance and social performance on financial performance*. Proceedings of the International Conference on Business Management and Accounting (ICOBIMA), 1(1), 1–9.

- Ritonga, S. A., Effendi, I., & Prayudi, A. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan consumer goods di BEI. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI)*, 2(2), 86–95.
- Sari, P. S., & Widiatmoko, J. (2023). Pengaruh *environmental, social, and governance* (ESG) disclosure terhadap kinerja keuangan dengan *gender diversity* sebagai variabel moderasi. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(9), 3634–3641.
- Subagio, I. S. (2025). Peran pengungkapan ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan: Studi pada sektor energi dan barang baku 2019–2023. *Jurnal Tambora*, 9(1), 109–114.
- Subiyanto, T. S., & Amanah, L. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(1).
- Susiati, R. D., & Cahya, B. T. (2024). Analisis tingkat profitabilitas, struktur modal, dan pengungkapan *environmental, social, governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan. JEBISKU: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Kudus, 2(3), 397–409.
- Utomo, L. P. (2024). Pengungkapan *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi di Indonesia. *Jurnal Trial Balance (JUTRIANCE)*, 2(1), 52–61.
- Wati, K. S. K., & Werastuti, D. N. S. (2025). Pengaruh *environmental social and governance* (ESG) score, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 16(1), 211–223.
- Wijaya, D. H., & Dwijayanti, S. P. F. (2023). Pengaruh ESG disclosure terhadap kinerja keuangan dimoderasi dengan *gender diversity*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 12(2), 124–133.
- Yulianawati, I., & Fahamsyah, M. H. (2023). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility dan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 9(4), 1324–1335.