

Pengaruh *Environmental Disclosure* dan *Social Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi

Andika Dewi Septi Marina^{1*}, Eva Wany²

^{1,2} Universitas Wijaya Kusuma Surabaya, Indonesia

* E-mail : ande3ka89@gmail.com

Information Article

History Article

Submission: 01-06-2026

Revision: 20-07-2026

Published: 26-07-2026

DOI Article:

10.62421/jibema.v4i1.610

ABSTRAK

Perspektif, *Environmental Disclosure* dan *Social Disclosure* merupakan bentuk akuntabilitas perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi para pemangku kepentingan. Transparansi mengenai dampak lingkungan dan sosial diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan, mengurangi konflik, memperkuat reputasi, dan menjaga stabilitas hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan. Kondisi tersebut selanjutnya dapat mendukung kelangsungan kegiatan operasional dan kinerja keuangan perusahaan. Kerangka konseptual tesis memang dibangun dengan mengintegrasikan *Stakeholder Theory*, *Legitimacy Theory*, dan *Agency Theory* untuk menjelaskan hubungan langsung serta hubungan moderasi antarvariabel. Penelitian ini menganalisis pengaruh *Environmental Disclosure* dan *Social Disclosure* terhadap kinerja keuangan serta peran moderasi *Good Corporate Governance* pada perusahaan Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Sampel purposif mencakup 16 perusahaan selama lima tahun sehingga diperoleh 80 observasi data panel. Analisis menggunakan regresi data panel dan Moderated Regression Analysis dengan EViews 12. *Environmental Disclosure* berkoefisien positif, tetapi tidak signifikan terhadap ROA. *Social Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan dengan koefisien. Interaksi *Environmental Disclosure* dan GCG tidak signifikan, sehingga GCG tidak memoderasi hubungan tersebut. Interaksi *Social Disclosure* dan GCG berkoefisien negatif, yang menunjukkan moderasi memperlemah. Temuan menegaskan bahwa pengungkapan sosial berkontribusi terhadap ROA, sedangkan pengungkapan lingkungan belum menunjukkan pengaruh signifikan.

Kata Kunci: *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Good Corporate Governance*, Return on Assets, regresi data panel

ABSTRACT

Perspective: Environmental Disclosure and Social Disclosure are forms of corporate accountability to meet stakeholders' information needs. Transparency regarding environmental and social impacts is expected to increase trust, reduce conflict, strengthen reputation, and maintain stable relationships with stakeholders. These conditions can further support the continuity of operational activities and financial performance. The conceptual framework of this thesis is built by integrating Stakeholder Theory, Legitimacy Theory, and Agency Theory

Acknowledgment:

to explain the direct relationship and moderating relationship between variables. This study analyzes the effect of Environmental Disclosure and Social Disclosure on financial performance and the moderating role of Good Corporate Governance in Basic Industry and Chemical companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020–2024 period. A purposive sample included 16 companies over five years, resulting in 80 panel data observations. The analysis used panel data regression and Moderated Regression Analysis with EViews 12. Environmental Disclosure has a positive but insignificant coefficient on ROA. Social Disclosure has a positive and significant effect with a coefficient. The interaction between Environmental Disclosure and GCG is insignificant, so GCG does not moderate the relationship. The interaction coefficient between Social Disclosure and GCG is negative, indicating a weakening moderation. The findings confirm that social disclosure contributes to ROA, while environmental disclosure has not shown a significant effect.

Key words: *Environmental Disclosure, Social Disclosure, Good Corporate Governance, Return on Assets, panel data regression*

©2026 Published by JIBEMA. Selection and/or peer-review under responsibility of JIBEMA

PENDAHULUAN

Perkembangan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) telah mengubah pengungkapan keberlanjutan dari praktik sukarela menjadi bagian penting dalam penilaian risiko, reputasi, dan prospek kinerja perusahaan. Dalam konteks tersebut, *Environmental Disclosure* merepresentasikan transparansi perusahaan mengenai emisi, energi, limbah, serta kepatuhan lingkungan, sedangkan *Social Disclosure* mencakup informasi mengenai ketenagakerjaan, keselamatan kerja, hubungan dengan masyarakat, dan tanggung jawab sosial. Pengungkapan kedua dimensi tersebut semakin diperhatikan oleh investor dan regulator karena dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko nonkeuangan yang berpotensi memengaruhi keberlanjutan bisnis dan kinerja keuangan (Dewi, 2023; Friede, 2022a). Perkembangan regulasi pelaporan keberlanjutan dan meningkatnya penggunaan informasi ESG dalam keputusan investasi juga memperkuat kebutuhan perusahaan Indonesia untuk menyajikan informasi lingkungan dan sosial secara lebih transparan, terukur, dan dapat dipercaya (Nareswari, 2023; OJK, 2021).

Meskipun demikian, penelitian terdahulu belum menghasilkan kesimpulan yang konsisten mengenai hubungan pengungkapan keberlanjutan dan kinerja keuangan. Sejumlah penelitian menemukan bahwa praktik ESG dapat meningkatkan reputasi, kepercayaan pemangku kepentingan, dan kinerja perusahaan, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan hubungan yang tidak signifikan atau negatif akibat besarnya biaya implementasi keberlanjutan dalam jangka pendek (D. A. Putri & Pandin, 2024; Friede, 2022b). Kesenjangan lain muncul karena sebagian penelitian masih menggunakan

skor ESG atau CSR secara agregat sehingga belum membedakan pengaruh dimensi lingkungan dan sosial secara spesifik (Pramudita & Widianingsih, 2023). Penelitian pada sektor Industri Dasar dan Kimia juga masih relatif terbatas, padahal sektor tersebut memiliki karakteristik risiko lingkungan dan sosial yang berbeda dibandingkan sektor lainnya. Selain itu, perbedaan indikator pengukuran, periode observasi, dan metode analisis turut menyebabkan hasil penelitian sebelumnya sulit dibandingkan secara langsung (Ilham & Efendi, 2024).

Kajian mengenai hubungan pengungkapan keberlanjutan dan kinerja keuangan menjadi semakin penting pada perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia karena aktivitas operasionalnya berkaitan dengan penggunaan energi yang tinggi, emisi proses produksi, limbah bahan berbahaya dan beracun, serta risiko keselamatan kerja. Karakteristik tersebut meningkatkan tuntutan pemangku kepentingan terhadap kualitas pengungkapan lingkungan dan sosial perusahaan (Dewi, 2023). Namun, luasnya informasi yang diungkapkan belum tentu mencerminkan kualitas pelaksanaan program keberlanjutan apabila tidak didukung oleh mekanisme pengawasan yang efektif. Oleh karena itu, *Good Corporate Governance* (GCG) penting dipertimbangkan sebagai variabel yang dapat mengubah kekuatan atau arah hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja keuangan. Mekanisme seperti kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit dapat meningkatkan kredibilitas informasi serta mengurangi kemungkinan pengungkapan yang hanya bersifat simbolis (S. S. Putri & Widiatmoko, 2023). Persoalan tata kelola juga relevan dalam konteks Indonesia karena kualitas pengawasan dan akuntabilitas korporasi masih menghadapi berbagai tantangan struktural (Transparency International, 2024).

Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini bertujuan menguji dan menganalisis pengaruh *Environmental Disclosure* dan *Social Disclosure* terhadap kinerja keuangan serta menguji peran GCG dalam memoderasi kedua hubungan tersebut. Kinerja keuangan diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), sedangkan objek penelitian mencakup perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Pemilihan periode tersebut memungkinkan penelitian menggambarkan hubungan antarvariabel dalam kondisi yang mencakup pandemi dan pemulihan ekonomi, ketika perusahaan menghadapi perubahan aktivitas operasional, tekanan finansial, serta peningkatan tuntutan pelaporan keberlanjutan. Penelitian ini tidak menetapkan bahwa GCG selalu memperkuat hubungan pengungkapan keberlanjutan dengan kinerja keuangan, tetapi menguji secara empiris kemungkinan GCG memperkuat ataupun memperlemah hubungan tersebut sesuai dengan arah koefisien interaksi yang dihasilkan. Tujuan dan model tersebut konsisten dengan rumusan penelitian dalam naskah tesis.

Kontribusi artikel ini terletak pada pemisahan *Environmental Disclosure* dan *Social Disclosure* sebagai dua variabel yang diuji secara mandiri, sehingga pengaruh masing-masing dimensi keberlanjutan terhadap kinerja keuangan dapat diidentifikasi secara lebih spesifik. Artikel ini juga

memperluas kajian akuntansi keberlanjutan dengan menempatkan GCG sebagai variabel moderasi pada sektor yang memiliki risiko lingkungan dan sosial tinggi. Secara teoretis, penelitian memberikan bukti empiris untuk memperluas pemahaman mengenai hubungan transparansi perusahaan, penerimaan pemangku kepentingan, tata kelola, dan profitabilitas dalam perspektif *Stakeholder Theory*, *Legitimacy Theory*, dan *Agency Theory*. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan dalam meningkatkan kualitas pengungkapan, bagi investor dalam menilai informasi nonkeuangan, serta bagi regulator dalam mengembangkan kebijakan pelaporan keberlanjutan yang lebih relevan dengan karakteristik sektor Industri Dasar dan Kimia. Kontribusi tersebut tetap mengacu pada fokus teoretis dan praktis yang dirumuskan dalam tesis.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan desain *ex post facto*. Pendekatan kuantitatif digunakan karena seluruh variabel diukur secara numerik dan hubungan antarvariabel diuji melalui prosedur statistik, sedangkan desain eksplanatori dipilih untuk menganalisis pengaruh *Environmental Disclosure* dan *Social Disclosure* terhadap kinerja keuangan serta menguji peran *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi. Penelitian bersifat *ex post facto* karena menggunakan data perusahaan yang telah terjadi dan dipublikasikan tanpa manipulasi terhadap variabel penelitian (Creswell & Creswell, 2018; Sugiyono, 2022). Desain tersebut relevan untuk penelitian akuntansi dan keuangan berbasis laporan perusahaan karena memungkinkan pengujian hubungan langsung dan interaksi secara objektif melalui regresi data panel (Lita & Faisol, 2025; Wijaya & Iryanto, 2024). Rancangan penelitian dalam tesis juga menetapkan pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan sumber data sekunder serta tanpa perlakuan terhadap objek penelitian.

Penelitian dilakukan dalam konteks pasar modal Indonesia dengan objek perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diperoleh melalui situs resmi BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan, terutama dalam bentuk laporan tahunan, laporan keuangan, dan laporan keberlanjutan. Periode pengamatan mencakup tahun 2020–2024 sehingga setiap perusahaan diamati selama lima tahun. Pemilihan sektor tersebut didasarkan pada karakteristik kegiatan operasionalnya yang intensif aset, energi, bahan kimia, serta memiliki potensi dampak lingkungan dan sosial yang relatif tinggi. Struktur data yang digunakan merupakan panel seimbang yang menggabungkan dimensi perusahaan dan tahun pengamatan.

Populasi penelitian terdiri atas 78 perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan empat kriteria, yaitu perusahaan terdaftar secara konsisten selama periode pengamatan, menerbitkan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan secara lengkap, menyediakan seluruh data yang diperlukan untuk mengukur variabel penelitian, dan tidak mengalami kerugian selama periode

pengamatan. Kriteria terakhir diterapkan untuk menjaga konsistensi nilai ROA serta mengurangi data hilang. Sebanyak 62 perusahaan dikeluarkan karena tidak memenuhi kriteria tersebut, sehingga diperoleh 16 perusahaan sebagai sampel akhir. Seluruh perusahaan yang memenuhi kriteria digunakan sebagai sampel tanpa menerapkan rumus Slovin atau Lemeshow karena penelitian menggunakan seluruh anggota populasi terbatas yang memenuhi kriteria. Dengan lima tahun pengamatan, penelitian menghasilkan 80 observasi data panel seimbang.

Instrumen penelitian berupa lembar pengodean dan tabulasi data yang disusun berdasarkan definisi operasional setiap variabel. *Environmental Disclosure* diukur menggunakan indeks pengungkapan GRI 300 Series yang terdiri atas 31 item, meliputi emisi gas rumah kaca, konsumsi energi, penggunaan air, pengelolaan limbah, kepatuhan lingkungan, serta indikator lingkungan lainnya. Setiap item diberi skor 1 apabila diungkapkan dan 0 apabila tidak diungkapkan, kemudian indeks dihitung dengan membagi jumlah item yang diungkapkan dengan 31 (GRI, 2016). *Social Disclosure* diukur dengan cara yang sama berdasarkan 36 item GRI 400 Series, yang mencakup ketenagakerjaan, kesehatan dan keselamatan kerja, hak asasi manusia, pengembangan masyarakat, serta kepatuhan sosial (Carroll, 1991; GRI, 2016; Wijaya & Iryanto, 2024).

GCG diukur menggunakan proporsi komisaris independen, jumlah anggota komite audit, dan kepemilikan institusional. Karena ketiga indikator memiliki satuan yang berbeda, setiap indikator dinormalisasi menggunakan metode *min-max normalization*, kemudian nilai hasil normalisasi dirata-ratakan untuk membentuk indeks GCG dalam rentang 0–1. Nilai yang lebih tinggi menunjukkan kualitas tata kelola yang lebih baik. Kinerja keuangan diukur dengan *Return on Assets* (ROA), yaitu laba bersih dibagi total aset dan dikalikan 100%. Penelitian ini tidak menggunakan kuesioner atau skala persepsi sehingga uji validitas dan reliabilitas statistik seperti korelasi item dan Cronbach's alpha tidak diterapkan. Kelayakan pengukuran dijaga melalui penggunaan indikator GRI yang telah terstandardisasi, sumber dokumen resmi, definisi operasional yang konsisten, dan kriteria skor dikotomis yang sama untuk seluruh perusahaan dan tahun pengamatan.

Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu menelusuri, mengunduh, memeriksa, dan mencatat informasi dari dokumen resmi perusahaan. Laporan keuangan digunakan untuk memperoleh laba bersih dan total aset sebagai dasar perhitungan ROA. Laporan tahunan digunakan untuk memperoleh data komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional, sedangkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan digunakan untuk menilai item *Environmental Disclosure* dan *Social Disclosure*. Prosedur pengumpulan data meliputi identifikasi perusahaan yang memenuhi kriteria, pengunduhan laporan resmi, pemeriksaan kelengkapan dokumen, pemberian skor setiap item pengungkapan, perhitungan variabel, serta penyusunan tabulasi panel. Penggunaan dokumen resmi

memungkinkan data diperiksa dan direplikasi serta mengurangi subjektivitas yang umumnya terdapat pada data persepsi (Creswell & Creswell, 2018; Sugiyono, 2022).

Analisis data dilakukan menggunakan EViews 12. Tahap awal mencakup statistik deskriptif untuk memperoleh nilai minimum, maksimum, rata-rata, median, dan standar deviasi setiap variabel. Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow untuk membandingkan *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, dilanjutkan dengan uji Hausman apabila model efek tetap terpilih atau uji *Lagrange Multiplier* apabila model efek umum terpilih. Kelayakan model diperiksa melalui uji normalitas Jarque–Bera, multikolinearitas berdasarkan korelasi dan *Variance Inflation Factor*, heteroskedastisitas melalui uji Glejser, serta autokorelasi dengan statistik Durbin–Watson. Pengaruh langsung diuji menggunakan regresi data panel, sedangkan efek moderasi dianalisis menggunakan *Moderated Regression Analysis* dengan memasukkan interaksi ENV_GCG dan *Social Disclosure_GCG*. Keputusan hipotesis ditentukan melalui uji t pada tingkat signifikansi 5%, sedangkan kelayakan simultan dan kemampuan penjelasan model dinilai melalui uji F serta koefisien determinasi. EViews 12 dipilih karena mendukung pengelolaan data panel, pemilihan model, estimasi regresi, dan pengujian interaksi dalam satu prosedur analisis yang konsisten (Hair et al., 2019).

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Penelitian menggunakan 80 observasi yang berasal dari 16 perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia selama periode 2020–2024. Statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *Environmental Disclosure* sebesar 0,588711, dengan nilai minimum 0,064520 dan maksimum 1,000000. Rata-rata *Social Disclosure* sebesar 0,526041, dengan rentang 0,111110–0,861110. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA memiliki rata-rata 0,075096 atau sekitar 7,51%, dengan nilai minimum 0,003730 dan maksimum 0,252930. Indikator tata kelola menunjukkan rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,669206, proporsi komisaris independen sebesar 0,463020, dan jumlah komite audit sebesar 3,062500. Hasil ini memperlihatkan adanya variasi yang memadai dalam tingkat pengungkapan, profitabilitas, dan struktur tata kelola antarperusahaan.

Pemilihan model data panel menghasilkan *Common Effect Model* (CEM). Uji Chow menunjukkan probabilitas *cross-section F* sebesar 0,2678 dan *cross-section chi-square* sebesar 0,1273, sedangkan uji *Lagrange Multiplier* menghasilkan probabilitas *Breusch–Pagan* sebesar 0,8284 untuk *cross-section*, 0,2651 untuk periode, dan 0,2563 untuk gabungan. Seluruh nilai berada di atas 0,05 sehingga CEM dinilai lebih sesuai dibandingkan *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Model juga telah mela-

lui pengujian asumsi klasik, termasuk normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Nilai Durbin–Watson sebesar 1,961639 menunjukkan tidak adanya indikasi autokorelasi yang mengganggu estimasi.

Hasil estimasi regresi data panel dengan *Moderated Regression Analysis* diringkas sebagai berikut.

Tabel 1. Hasil Regresi Data Panel dengan Variabel Moderasi

Variabel	Koefisien	t-statistik	Probabilitas	Interpretasi
Konstanta	−0,057617	−1,921390	0,0585	Tidak signifikan
<i>Environmental Disclosure</i>	0,052890	0,681060	0,4980	Positif, tidak signifikan
<i>Social Disclosure</i>	0,357295	3,759635	0,0003	Positif dan signifikan
GCG	0,064389	2,927980	0,0045	Positif dan signifikan
ENV_GCG	−0,004048	−0,070530	0,9440	Tidak terdapat moderasi
<i>Social Disclosure</i> _GCG	−0,270238	−3,792431	0,0003	Moderasi signifikan dengan arah memperlemah

Sumber: Hasil olah data EViews 12 (2026)

Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Environmental Disclosure* belum berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan *Social Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan. GCG secara langsung berpengaruh positif terhadap ROA, tetapi tidak memoderasi hubungan antara *Environmental Disclosure* dan ROA. Sebaliknya, interaksi antara *Social Disclosure* dan GCG signifikan dengan koefisien negatif, sehingga GCG terbukti memperlemah pengaruh positif *Social Disclosure* terhadap ROA.

Secara simultan, model menghasilkan F-statistik sebesar 34,61685 dengan probabilitas 0,000000, sehingga seluruh variabel utama dan interaksi secara bersama-sama berhubungan signifikan dengan ROA. Nilai R^2 sebesar 0,700507 dan *adjusted* R^2 sebesar 0,680271 menunjukkan bahwa 68,03% variasi ROA dapat dijelaskan oleh *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, GCG, dan kedua variabel interaksi, sedangkan 31,97% sisanya berhubungan dengan faktor yang tidak dimasukkan dalam model.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan

Koefisien *Environmental Disclosure* sebesar 0,052890 menunjukkan arah positif, tetapi probabilitas sebesar 0,4980 membuktikan bahwa hubungan tersebut tidak signifikan. Dengan demikian, perbedaan tingkat pengungkapan lingkungan antarperusahaan belum diikuti oleh perbedaan ROA yang sistematis selama periode penelitian. Temuan ini tidak menunjukkan bahwa informasi lingkungan tidak

penting, tetapi mengindikasikan bahwa manfaat pengungkapan tersebut belum dapat dikonversi secara langsung menjadi profitabilitas berbasis aset pada periode yang sama.

Dari perspektif *Legitimacy Theory*, pengungkapan lingkungan digunakan perusahaan untuk menunjukkan kesesuaian aktivitasnya dengan norma dan tuntutan masyarakat (Suchman, 1995). Namun, legitimasi yang diperoleh melalui pelaporan lingkungan belum tentu menghasilkan keuntungan ekonomi jangka pendek. Pada perusahaan Industri Dasar dan Kimia, informasi mengenai emisi, energi, limbah B3, dan kepatuhan regulasi dapat lebih dipandang sebagai kewajiban akuntabilitas daripada sebagai faktor pembeda profitabilitas. Selain itu, indeks dikotomis hanya mengukur ada atau tidaknya suatu informasi, bukan kualitas, kedalaman, keterukuran, atau realisasi kinerja lingkungannya. Dua perusahaan dengan indeks yang sama dapat memiliki kualitas pengelolaan lingkungan yang berbeda.

Temuan ini berbeda dengan Sukaryono dan Tasrim (2025), yang menemukan pengaruh signifikan pengungkapan ESG terhadap ROA, ROE, dan *Tobin's Q*, serta dengan hasil yang digunakan Dewi (2023) untuk menjelaskan potensi pengaruh positif pengungkapan lingkungan terhadap kinerja. Perbedaan tersebut dapat berhubungan dengan karakteristik sektor, periode pengamatan, proksi kinerja, dan pengukuran ESG yang digunakan. Periode 2020–2024 juga mencakup pandemi dan pemulihan ekonomi, ketika profitabilitas perusahaan kemungkinan lebih kuat dipengaruhi oleh kapasitas produksi, biaya bahan baku, permintaan pasar, dan pemanfaatan aset. Namun, faktor-faktor tersebut tidak diuji dalam model sehingga hanya dapat ditempatkan sebagai konteks, bukan sebagai penyebab statistik atas tidak signifikannya hasil.

Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan

Social Disclosure memiliki koefisien sebesar 0,357295 dan probabilitas sebesar 0,0003, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan pengungkapan sosial yang lebih luas cenderung memiliki profitabilitas berbasis aset yang lebih tinggi. Dalam konteks Industri Dasar dan Kimia, informasi mengenai keselamatan dan kesehatan kerja, hubungan industrial, pelatihan karyawan, hak asasi manusia, serta pemberdayaan masyarakat memiliki relevansi langsung dengan stabilitas kegiatan operasional.

Hasil ini mendukung *Stakeholder Theory* yang menjelaskan bahwa pemenuhan kebutuhan informasi dan kepentingan pemangku kepentingan dapat membantu perusahaan memperoleh dukungan yang diperlukan untuk mempertahankan kegiatan usahanya (Freeman, 1984). Transparansi sosial dapat mengurangi ketidakpastian, memperkuat kepercayaan karyawan dan masyarakat, menurunkan potensi konflik sosial, serta meningkatkan reputasi perusahaan. Dampak tersebut berpotensi mendukung produktivitas, kesinambungan produksi, dan efisiensi pemanfaatan aset. Temuan ini juga sejalan dengan Misutari dan Ariyanto (2021), Putri dan Widiatmoko (2023), serta Wijaya dan Iryanto (2024), yang

menunjukkan hubungan positif antara CSR atau pengungkapan ESG dan kinerja keuangan. Putri dan Widiatmoko (2023), misalnya, menemukan bahwa pengungkapan CSR berhubungan positif dengan ROA pada perusahaan Indonesia.

Secara kritis, koefisien positif tersebut tidak berarti peningkatan pengungkapan sosial secara otomatis menyebabkan kenaikan laba pada seluruh perusahaan. Pengungkapan dapat merepresentasikan program sosial yang substantif, tetapi dapat pula mencerminkan kemampuan pelaporan perusahaan yang memang telah memiliki sumber daya dan profitabilitas lebih baik. Oleh karena itu, hasil ini menunjukkan hubungan empiris yang kuat dalam model, bukan bukti kausal tunggal bahwa pelaporan sosial selalu menghasilkan peningkatan ROA.

Peran GCG pada Hubungan *Environmental Disclosure* dan Kinerja Keuangan

Variabel interaksi ENV_GCG menghasilkan koefisien $-0,004048$ dan probabilitas $0,9440$. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan bahwa GCG tidak memoderasi pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap ROA. Koefisien negatif tidak dapat dimaknai sebagai moderasi yang memperlemah karena hasilnya tidak signifikan. Penolakan hipotesis moderasi juga harus didasarkan secara mandiri pada hasil interaksi ENV_GCG, bukan karena pengaruh langsung *Environmental Disclosure* sebelumnya tidak signifikan.

Hasil ini belum mendukung ekspektasi *Agency Theory* bahwa tata kelola yang kuat dapat meningkatkan kredibilitas pelaporan dan mengarahkan pengelolaan lingkungan agar lebih efisien. GCG dalam penelitian hanya dibentuk melalui kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah komite audit. Ketiga indikator tersebut merepresentasikan struktur pengawasan, tetapi belum secara langsung mengukur kompetensi lingkungan dewan, kualitas pengawasan kebijakan lingkungan, intensitas rapat, ataupun tindak lanjut atas risiko ekologis. Dengan demikian, struktur tata kelola formal belum terbukti mengubah hubungan antara keluasan pengungkapan lingkungan dan ROA.

Peran GCG pada Hubungan *Social Disclosure* dan Kinerja Keuangan

Interaksi *Social Disclosure*_GCG memiliki koefisien $-0,270238$ dan probabilitas $0,0003$. Hasil tersebut membuktikan adanya moderasi yang signifikan, tetapi arahnya memperlemah. Secara statistik, peningkatan GCG menurunkan kemiringan pengaruh positif *Social Disclosure* terhadap ROA. Temuan ini perlu dibedakan dari pengaruh langsung GCG yang bernilai positif dan signifikan, yaitu koefisien $0,064389$ dengan probabilitas $0,0045$. Pengaruh langsung menjelaskan hubungan GCG dengan ROA, sedangkan koefisien interaksi menjelaskan perubahan pengaruh *Social Disclosure* pada tingkat GCG yang berbeda.

Temuan moderasi negatif memperluas penjelasan *Agency Theory*. Mekanisme tata kelola tidak selalu bertindak sebagai penguat hubungan pengungkapan keberlanjutan dan kinerja keuangan. Tata kelola dapat meningkatkan pengawasan dan profitabilitas secara langsung, tetapi pada saat yang sama mengubah cara program sosial dipilih, dikendalikan, dan dilaporkan sehingga hubungan marjinal antara luasnya pengungkapan sosial dan ROA menjadi lebih rendah. Hasil ini berbeda dari pandangan bahwa GCG selalu memperkuat manfaat ekonomi CSR, sebagaimana dikemukakan dalam penelitian Misutari dan Ariyanto (2021) serta Rahmawati et al. (2025).

Meskipun demikian, penelitian tidak mengukur biaya kepatuhan, birokrasi internal, fleksibilitas program sosial, ataupun kualitas substantif pengawasan. Oleh karena itu, moderasi negatif tidak dapat secara pasti dinyatakan disebabkan oleh pengawasan yang terlalu ketat atau biaya administrasi yang tinggi. Penelitian ini hanya membuktikan arah dan signifikansi interaksi; mekanisme yang menjelaskan arah negatif tersebut masih memerlukan pengujian tersendiri.

Kontribusi dan Implikasi Temuan

Secara teoretis, hasil penelitian memberikan dukungan parsial terhadap teori yang digunakan. Signifikansi *Social Disclosure* memperkuat *Stakeholder Theory* bahwa keterbukaan terhadap kepentingan sosial dapat berkaitan dengan penciptaan nilai ekonomi. Tidak signifikannya *Environmental Disclosure* memperkaya *Legitimacy Theory* dengan menunjukkan bahwa legitimasi melalui pelaporan lingkungan belum tentu langsung dikonversi menjadi profitabilitas. Sementara itu, efek moderasi negatif GCG memperluas *Agency Theory* dengan menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan dapat berperan sebagai faktor langsung yang positif sekaligus sebagai moderator yang membatasi kekuatan hubungan tertentu.

Secara praktis, perusahaan perlu meningkatkan kualitas, konsistensi, dan keterverifikasian pengungkapan sosial, khususnya mengenai keselamatan kerja, tenaga kerja, hubungan industrial, dan pengembangan masyarakat. Pengungkapan lingkungan tetap harus dipertahankan sebagai bentuk akuntabilitas dan kepatuhan meskipun belum menunjukkan pengaruh langsung terhadap ROA. Perusahaan juga perlu membedakan fungsi langsung GCG dari fungsi moderasinya; peningkatan struktur tata kelola tidak menjamin bahwa seluruh aktivitas pengungkapan akan memberikan manfaat profitabilitas yang lebih kuat. Investor sebaiknya menggunakan informasi sosial, lingkungan, dan tata kelola sebagai bagian dari analisis yang lebih luas, bukan sebagai satu-satunya dasar keputusan. Regulator dapat mendorong pengungkapan yang lebih terukur dan dapat dibandingkan, tetapi penelitian ini tidak menguji efektivitas kebijakan tertentu sehingga rekomendasi regulasi harus ditempatkan secara hati-hati.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara pengungkapan keberlanjutan, tata kelola perusahaan, dan kinerja keuangan tidak bersifat seragam. *Environmental Disclosure* memiliki koefisien positif sebesar 0,052890, tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dengan nilai probabilitas 0,4980. Sebaliknya, *Social Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, yang ditunjukkan oleh koefisien sebesar 0,357295 dan probabilitas 0,0003. GCG tidak terbukti memoderasi hubungan antara *Environmental Disclosure* dan ROA karena interaksi ENV_GCG memiliki koefisien $-0,004048$ dan probabilitas 0,9440. Namun, GCG memoderasi hubungan antara *Social Disclosure* dan ROA dengan arah negatif, sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien interaksi sebesar $-0,270238$ dan probabilitas 0,0003. Model penelitian mampu menjelaskan 68,03% variasi ROA, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.

Secara teoretis, temuan mengenai pengaruh positif *Social Disclosure* memperkuat *Stakeholder Theory* bahwa pemenuhan kebutuhan informasi sosial pemangku kepentingan dapat mendukung kepercayaan, reputasi, dan kinerja perusahaan. Tidak signifikannya *Environmental Disclosure* menunjukkan bahwa legitimasi yang dibangun melalui pelaporan lingkungan tidak selalu dapat langsung dikonversi menjadi manfaat ekonomi jangka pendek. Temuan moderasi juga memperluas *Agency Theory* dengan menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan tidak selalu berfungsi sebagai penguat. GCG dapat berpengaruh positif secara langsung terhadap kinerja keuangan, tetapi pada hubungan tertentu dapat mengurangi kekuatan pengaruh pengungkapan sosial terhadap profitabilitas. Dengan demikian, fungsi langsung dan fungsi moderasi tata kelola perlu dipahami sebagai dua mekanisme yang berbeda.

Secara praktis, perusahaan Industri Dasar dan Kimia perlu meningkatkan kualitas, konsistensi, keterukuran, dan keterverifikasian informasi sosial, khususnya yang berkaitan dengan keselamatan dan kesehatan kerja, hubungan industrial, pengembangan karyawan, serta pemberdayaan masyarakat. Pengungkapan lingkungan tetap harus dipertahankan sebagai bentuk akuntabilitas dan kepatuhan, meskipun pengaruh langsungnya terhadap ROA belum terbukti. Perusahaan juga perlu memastikan bahwa mekanisme GCG tidak hanya terpenuhi secara struktural, tetapi mampu mengarahkan program keberlanjutan secara substantif dan selaras dengan strategi bisnis. Bagi investor, informasi sosial, lingkungan, dan tata kelola sebaiknya digunakan bersama indikator keuangan dan operasional lainnya, sedangkan regulator perlu mendorong pelaporan keberlanjutan yang lebih terukur dan dapat dibandingkan antarperusahaan.

Kontribusi ilmiah penelitian ini terletak pada pemisahan *Environmental Disclosure* dan *Social Disclosure* sebagai dua dimensi keberlanjutan yang diuji secara mandiri, sehingga perbedaan pengaruh keduanya terhadap kinerja keuangan dapat diidentifikasi secara lebih spesifik. Penelitian ini juga

memberikan bukti mengenai posisi GCG sebagai variabel moderasi pada sektor Industri Dasar dan Kimia yang memiliki risiko lingkungan dan sosial relatif tinggi. Temuan bahwa GCG memperlemah hubungan *Social Disclosure* dan ROA memperlihatkan bahwa tata kelola tidak selalu menghasilkan efek penguatan, sehingga memperkaya literatur akuntansi keberlanjutan dan tata kelola perusahaan.

Penelitian selanjutnya perlu memperluas objek pada sektor lain dan memasukkan perusahaan yang mengalami kerugian agar hasilnya lebih representatif. Pengukuran kinerja dapat dikembangkan dengan menggunakan ROE, NPM, *Tobin's Q*, atau indikator berbasis pasar. Pengukuran pengungkapan juga perlu beralih dari skor dikotomis menuju indeks berbobot yang menilai kualitas, kedalaman, keterukuran, dan dampak aktual informasi. Indikator GCG dapat diperluas dengan kompetensi dewan, frekuensi dan efektivitas rapat, kualitas komite audit, serta keberadaan komite keberlanjutan. Selain itu, penggunaan variabel dengan jeda waktu, regresi panel dinamis, atau desain longitudinal diperlukan untuk menguji kemungkinan bahwa manfaat pengungkapan lingkungan dan sosial baru muncul pada periode berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2016). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39–48.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research Design 5th Edition*. https://sirkulasi-lib.unesa.ac.id/index.php?p=show_detail&id=86042&keywords=
- Dewi, A. S. M. (2023). *Environmental Risk Management and Disclosure in Indonesian Chemical Industry*. Universitas Indonesia.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Publishing.
- Friede, G. (2022a). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 12(1), 1–22.
- Friede, G. (2022b). Why ESG investing is here to stay. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 12(1), 1–10. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1955280>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis*. Cengage Learning.
- IDXCarbon. (2023). IDXCarbon.
- Ilham, H. F. M., & Efendi, D. (2024). Pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(4), 1–17.
- Indonesia, K. E. dan S. D. M. R. (2024). *Laporan kinerja Ditjen EBTKE tahun 2024*. Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia.

- Indonesia, P. T. B. E. (2024). Sustainability report Bursa Efek Indonesia 2024. PT Bursa Efek Indonesia.
- Indonesia, P. T. B. E. (2025). IDXCarbon. PT Bursa Efek Indonesia.
- Initiative, G. R. (2016). GRI sustainability reporting standards 2016: Consolidated set. Global Reporting Initiative.
- International, T. (2024). Corruption perceptions index 2023. Transparency International.
- Kuangan, O. J. (2021). Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/SEOJK.04/2021 tentang bentuk dan isi laporan tahunan emiten atau perusahaan publik. Otoritas Jasa Keuangan.
- Lita, E. M., & Faisol, A. (2025). The Effect of ESG Disclosure on Financial Performance. *Economics and Digital Business Review*, 6(2). <https://doi.org/10.37531/ecotal.v6i2.2436>
- Misutari, N. M. S., & Ariyanto, D. (2021). *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh corporate social responsibility dan penerapan green accounting terhadap kinerja keuangan. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(12), 2975–2987. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31i12.p03>
- Nareswari, A. (2023). The Impact of ESG Performance on Firm Value in Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, 8(2), 123–145.
- Parkinson, J. (1993). *Corporate Power and Responsibility: Issues in the Theory of Company Law*. Oxford University Press.
- Pramudita, A., & Widianingsih, R. (2023). Pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(3), 977–1000.
- Putra Achmad, F. S., & Widoretno, A. A. (2025). Sustainability disclosure, governance, and financial performance in determining firm value. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 8(4). <https://doi.org/10.22219/jaa.v8i4.42744>
- Putri, D. A., & Pandin, M. (2024). Analisis pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja perusahaan: Studi empiris pada perusahaan sektor industri. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 9(2), 134–148.
- Putri, S. S., & Widiatmoko, J. (2023). Pengaruh ESG Disclosure terhadap Kinerja Keuangan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(9), 3634–3642.
- Rahmawati, S., Pradana, Y., & Lestari, M. (2025). The Role of Corporate Governance in Strengthening CSR–Financial Performance Linkages in Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 14(1), 33–55. <https://doi.org/10.31219/osf.io/jram2025>
- Rosalia, R., & Prihandini, W. (2024). Analysis of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Financial Performance. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v8i1.13882>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sukaryono, B., & Tasrim, T. (2025). ESG Disclosure dan Implikasinya terhadap ROA, ROE, dan Tobin's Q. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(1), 269–276. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v5i1.6072>

- Urba, W. M., & Wulandari, I. (2024). The Effect of Green Accounting, CSR, and ESG on Profitability. E-Jurnal Akuntansi. <https://doi.org/10.24843/EJA.2024.v34.i10.p01>
- Wijaya, H. D., & Iryanto, B. W. (2024). The Influence of Corporate Social Responsibility (CSR) and Environmental Social Governance (ESG) Disclosure on Profitability in Companies in the IDX ESG & IDX HIDIV20 Sector from 2020 to 2023. Jurnal Indonesia Sosial Sains, 5(11), 2828–2844. <https://doi.org/10.59141/jiss.v5i11.1490>