

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP
PENGUNGKAPAN LAPORAN KEBERLANJUTAN DENGAN
KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN NONKEUANGAN YANG TERCATAT DI BEI**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA AKUNTANSI SYARIAH**

OLEH :

SAFIRA NURHASANAH

NIM : 22108040031

PEMBIMBING :

M. ARSYADI RIDHA, S.E., M.SC., AK., CA., ACPA

NIP. 19830419 201503 1 002

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2025

HALAMAN PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-198/Un.02/DEB/PP.00.9/01/2026

Tugas Akhir dengan judul : **PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP PENGUNGKAPAN LAPORAN KEBERLANJUTAN DENGAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN NONKEUANGAN YANG TERCATAT DI BEI**

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : **SAFIRA NURHASANAH**
Nomor Induk Mahasiswa : **22108040031**
Telah diujikan pada : **Jumat, 23 Januari 2026**
Nilai ujian Tugas Akhir : **A-**

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

M. Aryadi Ridha, S.E., M.Sc., AK., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 607c488191a8



Penguji I

Rosyid Nur Anggara Putra, S.Pd., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 607c488191a8



Penguji II

Risya Kherun Nisa, S.E., M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 691c0e675628



Yogyakarta, 23 Januari 2026

UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 607c488191a8

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Safira Nurhasanah

Kepada:

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di-Yogyakarta

Assalamualaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Safira Nurhasanah

NIM : 22108040031

Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Nonkeuangan yang Tercatat di BEI

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Akuntansi Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam bidang ilmu ekonomi islam.

Dengan ini saya berharap agar skripsi tersebut di atas dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 14 Januari 2026

Yang menyatakan,



M. Arsyad Ridha, S.E., M.Sc., AK., CA., ACPA.
NIP. 19950131 000000 2 101

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Safira Nurhasanah
NIM : 22108040031
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa skripsi saya yang berjudul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Nonkeuangan yang Tercatat di BEI”** adalah hasil karya pribadi yang tidak mengandung plagiarisme dan tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis orang lain, kecuali bagian-bagian tertentu yang penyusun ambil sebagai acuan dengan tata cara yang dibenarkan secara ilmiah.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Yogyakarta, 14 Januari 2026

Penulis,



Safira Nurhasanah
22108040031

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Safira Nurhasanah

NIM : 22108040031

Program Studi : Akuntansi Syariah

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

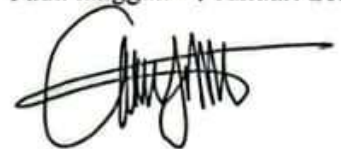
“Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Nonkeuangan yang Tercatat di BEI”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan hak bebas royalti non-eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 14 Januari 2026



Safira Nurhasanah

HALAMAN MOTTO

“Dan bersabarlah kamu, sesungguhnya janji Allah adalah benar.”

(Q. S Ar-Rum: 60)

“Orang lain tidak akan bisa paham *struggle* dan masa sulitnya kita, yang mereka ingin tahu hanya bagian *success stories*. Berjuanglah untuk diri sendiri, walaupun tidak ada yang tepuk tangan untuk dirimu. Kelak diri kita dimasa depan akan sangat bangga dengan apa yang kita perjuangkan hari ini.”

(Baskara Putra-Hindia)

“*Gonna fight and don't stop, until you are proud*”

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Pertama saya ucapkan puji syukur kehadirat Allah atas segala limpahan karunia nikmat, kekuatan, kesehatan, serta inspirasi-Nya sehingga saya dapat sampai pada titik ini dan menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini saya persembahkan sebagai wujud janji saya kepada orang-orang tercinta saya untuk dapat menyandang gelar sarjana.

Karya kecil ini, penulis persembahkan untuk:

1. Alm. Papa saya, yang senantiasa menjadi inspirasi hidup penulis dan menjadi alasan terbesar penulis untuk terus melangkah. Terima kasih atas setiap doa dan cita-cita yang Papa titipkan, agar anak-anaknya kelak menjadi sarjana semua. Semoga gelar ini menjadi salah satu wujud bakti dan doa penulis untuk Papa.
2. Mama saya, terima kasih atas segala doa, harapan, pesan, dan cinta kasih yang tidak pernah putus mengiringi setiap langkah penulis. Terima kasih telah memberikan keyakinan kepada penulis, bahwa setiap jalan yang penulis pilih akan bisa dilalui. Terima kasih telah menjadi tempat pulang terbaik, penguat di saat lelah, dan alasan penulis untuk terus menyelesaikan studi ini hingga akhir.
3. Kakak pertama penulis Abdul Azis, terima kasih yang begitu mendalam atas setiap pengorbanan dan usaha membiayai kedua adikmu untuk dapat menyandang gelar sarjana. Terima kasih telah mengorbankan segala mimpi-mimpimu dan mengorbankan egomu demi membiayai seluruh pendidikan penulis hingga usai, terima kasih atas segala cinta kasih tulusmu terhadap adik-adikmu. Setiap tetes keringatmu dalam mencari nafkah adalah bukti

kasih sayang yang tak ternilai. Terima kasih telah hadir menjadi sosok peran pengganti itu, terima kasih telah menjadi inspirasi bagi penulis, terima kasih telah menjadi tempat bercerita dan berkeluh kesah yang hangat, serta terima kasih atas segala semangat dan motivasi yang diberikan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Gelar ini kupersembahkan untukmu.

4. Kepada kakak kedua penulis, terima kasih telah menjadi inspirasi penulis dan memberikan dukungan, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Seluruh Bapak/Ibu Dosen yang telah membimbing penulis selama menempuh pendidikan di bangku perkuliahan. Terima kasih atas ilmu, bimbingan, keteladanan, dan kesempatan belajar yang begitu berharga, hingga penulis dapat menyelesaikan studi dan skripsi ini.
6. Teman-teman penulis yang tidak bisa disebutkan satu-persatu, terima kasih telah membersamai proses tumbuh penulis selama berada di bangku perkuliahan, terima kasih telah menjadi tempat berbagi keluh kesah, tawa, dan doa. Terima kasih atas bantuan, dukungan, dan kehadiran yang membuat perjalanan ini terasa lebih ringan dan bermakna, terima kasih selalu ada dikala susah maupun senang, terima kasih selalu memberikan uluran tangan ketika penulis membutuhkan, terima kasih selalu memberikan semangat dan motivasi ketika langkah ini terasa berat.
7. Terakhir, untuk diri saya sendiri, Safira Nurhasanah. Terimakasih karena telah bertahan sejauh ini. Terima kasih karena tidak menyerah ketika jalan di depan terasa gelap, ketika keraguan datang silih berganti, dan ketika

langkah terasa berat untuk di teruskan. Terimakasih karena tetap memilih untuk melanjutkan, walau seringkali tidak tahu pasti kemana arah ini akan membawa. Terima kasih karena telah menjadi teman paling setia bagi diri sendiri, hadir dalam sunyi, dalam lelah, dalam diam yang penuh tanya. Terima kasih karena sudah mempercayai proses, meski hasil belum sesuai harapan. Meski harus menghadapi kegagalan, kebingungan, bahkan perasaan ingin menyerah. Terima kasih karena tetap jujur pada rasa takut, namun tidak membiarkan rasa takut itu membatasi langkah, karena keberanian bukanlah ketiadaan rasa takut, melainkan keinginan untuk tetap bergerak meski takut masih melekat erat, dan paling penting, terima kasih karena sudah berani memilih, memilih untuk tetap mencoba, memilih untuk tetap belajar, dan memilih untuk tetap menyelesaikan apa yang telah kamu mulai. Bertumbuhlah lebih indah lagi setelah ini.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERATUR

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	Be
ت	Tā'	t	Te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Ĵim	j	je
ح	Hā	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zai	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	

ط	Ṭā'	t	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	z	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wa	w	we
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	'	apostrof
ي	Yā'	y	ye

B. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدّة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Tā' marbūṭah

Semua *tā' marbūṭah* ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>ḥikmah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>karāmah al-auliā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

1. Fathah + Alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	Ditulis	<i>jāhiliyy</i>
2. Fathah + Ya' Mati	Ditulis	<i>ah ā</i>
تسي	Ditulis	<i>tansā</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + Alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. Fathah + Ya' Mati	Ditulis	<i>ā</i>
تسي	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + Ya' Mati	Ditulis	<i>ī</i>
كريم	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Dammah + Wawu Mati		

فُرُوض	Ditulis	ū
	Ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + ya' mati	Ditulis	<i>ai</i>
بَيْنَكُمْ	Ditulis	<i>bainak</i>
2. fathah + wawu mati	Ditulis	<i>um au</i>
قَوْل	Ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتُمْ	Ditulis	<i>A'antum</i>
أَعِدَّتْ لِنُنْ	Ditulis	<i>U'iddat</i>
شَكَرْتُمْ	Ditulis	<i>La'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* maka ditulis menggunakan huruf awal "al"

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti dengan huruf *Syamsiyyah* maka ditulis menggunakan huruf pertama *Syamsiyyah* tersebut

السماء	Ditulis	<i>as-Samā'</i>
--------	---------	-----------------

الشمس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>
-------	---------	------------------

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	Ditulis	<i>Żawi al-furūd</i>
اهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
 SUNAN KALIJAGA
 YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Segala puji penulis panjatkan ke hadirat Allah Swt. atas limpahan rahmat, taufik, dan kemudahan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Tercatat di BEI”. Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Muhammad saw., beserta keluarga dan para sahabatnya.

Atas izin Allah Swt. dan dukungan banyak pihak, skripsi ini akhirnya dapat terselesaikan. Untuk itu, dengan penuh rasa hormat penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Allah Swt., atas segala rahmat, karunia, dan kemudahan yang diberikan sehingga penulis dapat melalui seluruh rangkaian proses penyusunan skripsi ini.
2. Prof. Noorhaidi, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, SE, M.Si., Ak., CA., ACPA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc., Ak., CA., selaku Kepala Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga

Yogyakarta, yang senantiasa memberikan arahan dan perhatian kepada para mahasiswanya.

5. Bapak M. Arsyadi Ridha, S.E., M.Sc., AK., CA., ACPA selaku Dosen Pembimbing Skripsi. Terima kasih atas kesabaran, ketelitian, dan bimbingan Bapak mulai dari penyusunan konsep, penataan alur berpikir, hingga proses revisi berulang sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Ilmu dan teladan yang Bapak berikan menjadi pelajaran berharga bagi penulis.
6. Bapak Dr. Prasojo, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang selalu membantu penulis dalam berbagai urusan akademik dan administratif selama masa studi.
7. Seluruh dosen Program Studi S1 Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terima kasih atas ilmu, bimbingan, dan motivasi yang telah diberikan selama proses perkuliahan.
8. Seluruh staf dan pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah membantu kelancaran berbagai keperluan administrasi penulis.
9. Kedua orang tua penulis mama dan alm. Papa yang senantiasa mendoakan, memberi semangat, dukungan, motivasi, dan kasih sayang tanpa henti.
10. Kedua kakak penulis yang senantiasa memberikan semangat melalui moral maupun materil, memberikan semangat dan motivasi kepada penulis.

11. Teman-teman yang turut berkontribusi dalam proses penyusunan skripsi ini, baik melalui diskusi langsung maupun dukungan kecil yang membantu penulis melewati berbagai kendala.
12. Seluruh pihak yang turut membantu dan mendukung penyusunan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, saran dan kritik yang konstruktif sangat penulis harapkan untuk perbaikan di masa mendatang. Besar harapan penulis, karya sederhana ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi dan pelaporan keberlanjutan, serta bagi pihak-pihak yang memerlukan.

Yogyakarta, 14 Januari 2026
Peneliti



(Safira Nurhasanah)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
PEDOMAN TRANSLITERATUR.....	x
KATA PENGANTAR.....	xv
DAFTAR ISI.....	xviii
DAFTAR TABEL.....	xxi
ABSTRAK	xxii
<i>ABSTRACT</i>	xxiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Pendahuluan	1
B. Rumusan Masalah.....	10
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	11
E. Sistematika Pembahasan.....	14
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	16
A. Landasan Teori.....	16
1. Teori Agensi.....	16
2. Teori legitimasi.....	19
3. Pengungkapan Laporan Keberlanjutan atau ESGd	21
4. Kepemilikan Institusional	24
5. Kepemilikan Asing	25
6. Komisaris Independen	26
B. Kajian Pustaka	27
C. Kerangka Teoritik dan Pengembangan Hipotesis	29
1. Kerangka Teoritik.....	29
2. Pengembangan Hipotesis.....	29

BAB III METODE PENELITIAN	34
A. Desain Penelitian	34
B. Definisi Operasional Variabel.....	35
1. Variabel Terikat (<i>Dependent Variabel</i>)	35
2. Variabel Bebas (<i>Independent Variabel</i>).....	35
3. Variabel Moderasi.....	37
C. Populasi dan Sampel	38
D. Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan	40
E. Teknik Analisis Data.....	41
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	43
2. Uji Asumsi Klasik.....	43
3. Analisis Regresi Data Panel.....	46
4. Pemilihan Model.....	47
5. Uji Hipotesis.....	49
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	51
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	51
B. Analisis Statistik Deskriptif.....	51
C. Analisis Estimasi Regresi Data Panel.....	53
1. Uji Chow	53
2. Uji Hausman	54
3. Uji Langrange Multiplier	55
D. Analisis Uji Asumsi Klasik	56
1. Uji Normalitas	56
2. Uji Multikolinearitas.....	57
3. Uji Heteroskedastisitas	58
4. Uji Autokorelasi	58
E. Pengujian Hipotesis.....	59
1. Uji t.....	59
2. Uji F.....	61
3. Uji Koefisien (R^2).....	62
4. Ringkasan Hasil Penelitian.....	64
F. Pembahasan dan Hasil Penelitian.....	65

BAB V PENUTUP	74
A. Kesimpulan	74
B. Implikasi	75
C. Keterbatasan	77
D. Saran	78
DAFTAR PUSTAKA	80
LAMPIRAN	85
CURRICULUM VITAE	92



DAFTAR TABEL

Tabel 3.2 Daftar nama perusahaan.....	39
Tabel 4.1 Pemilihan sampel	51
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif	52
Tabel 4.3 Hasil Uji Chow	54
Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman	55
Tabel 4.5 Hasil Uji Langrange Multiplier	55
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas.....	56
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas.....	57
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	58
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi.....	59
Tabel 4.10 Hasil Uji t	60
Tabel 4.11 Hasil Uji F	62
Tabel 4.12 Hasil Uji R ²	63
Tabel 4.13 Ringkasan Hasil Penelitian.....	64

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap pengungkapan keberlanjutan yang diproksikan dengan *ESG Disclosure Score* (ESGd) serta peran moderasi komisaris independen pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI periode 2022-2024. Dengan menggunakan data panel tidak seimbang dari 65 perusahaan dan 182 observasi. Estimasi dilakukan melalui regresi data panel melalui uji Chow, Hausman, serta *Lagrange Multiplier*, model terbaik yang terpilih adalah *Random Effect Model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (INST) dan kepemilikan asing (ASG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ESGd, sementara komisaris independen memperkuat hubungan tersebut melalui interaksi INST×KI dan ASG×KI yang positif dan signifikan. Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa struktur kepemilikan saja belum tentu meningkatkan pengungkapan ESG, penguatan tata kelola, khususnya pengawasan komisaris independen, diperlukan agar pengaruh pemegang saham dapat diterjemahkan menjadi transparansi ESG yang lebih baik.

Kata kunci: *ESG Disclosure Score*, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, komisaris independen, regresi data panel, *Random Effect Model*.



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study examines the effect of ownership structure on sustainability disclosure, proxied by the ESG Disclosure Score (ESGd), and the moderating role of independent commissioners in non-financial firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2022-2024. Using an unbalanced panel dataset of 65 firms and 182 observations, the estimation is conducted through panel data regression with model selection based on the Chow test, Hausman test, and Lagrange Multiplier tests, the Random Effects Model with firm-clustered standard errors is selected as the best specification. The results show that institutional ownership (INST) and foreign ownership (ASG) have negative and significant effects on ESGd, while independent commissioners strengthen these relationships, as indicated by positive and significant interaction terms (INST×KI and ASG×KI). Overall, the findings suggest that ownership structure alone does not automatically increase ESG disclosure, stronger governance particularly effective oversight by independent commissioners is crucial to translate shareholders' influence into improved ESG transparency.

Keywords: *ESG Disclosure Score, institutional ownership, foreign ownership, independent commissioners, panel data regression, Random Effects Model.*



BAB I

PENDAHULUAN

A. Pendahuluan

Dalam beberapa dekade terakhir, cara pandang keberhasilan suatu perusahaan bergeser dari yang awalnya orientasi *single bottom line (profit)* menjadi *triple bottom line* yang dimana menekankan keseimbangan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan (*people, planet, profit*) sebagai basis keberlanjutan bisnis (Elkington, 2001). Pergeseran ini sejalan dengan Agenda 2030 Perserikatan Bangsa Bangsa, dimana dalam pembangunan berkelanjutan menegaskan bahwa pelaku usaha dituntut untuk selalu memberikan kontribusinya pada pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (TPB/SDGs) dilakukan dengan praktik bisnis yang bertanggung jawab dan transparan (Assembly & Goals, 2015). Perubahan preferensi investor juga memperkuat tren ini, tercermin dari nilai pasar investasi berbasis *Environmental, Social, and Governance (ESG)* global yang terus meningkat dan diproyeksikan mencapai puluhan triliun dolar AS dalam beberapa tahun ke depan (Insights, 2025).

Peningkatan investasi berkelanjutan yang begitu pesat membuat kebutuhan akan informasi nonkeuangan yang andal, dapat dibandingkan, dan relevan menjadi semakin mendesak bagi pengambilan keputusan investasi. Berbagai survei investor global menunjukkan bahwa mayoritas investor institusional menjadikan kualitas serta transparansi pengungkapan ESGd sebagai salah satu faktor penentu utama dalam keputusan investasi mereka. Pada saat yang sama, mereka juga menuntut perusahaan untuk menyajikan data ESGd yang lebih jelas,

konsisten, dan mudah dipahami (PWC, 2022). Dalam perspektif keuangan korporat, laporan dan skor ESGd tidak lagi dipandang sekadar sebagai pelengkap informasi, tetapi sebagai sinyal penting atas kredibilitas tata kelola dan komitmen jangka panjang perusahaan. Sinyal ini membantu menurunkan persepsi risiko di mata investor, memperkuat reputasi perusahaan, dan pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai pasar perusahaan. (Haiya Hu, Tongrui Zhang, 2025).

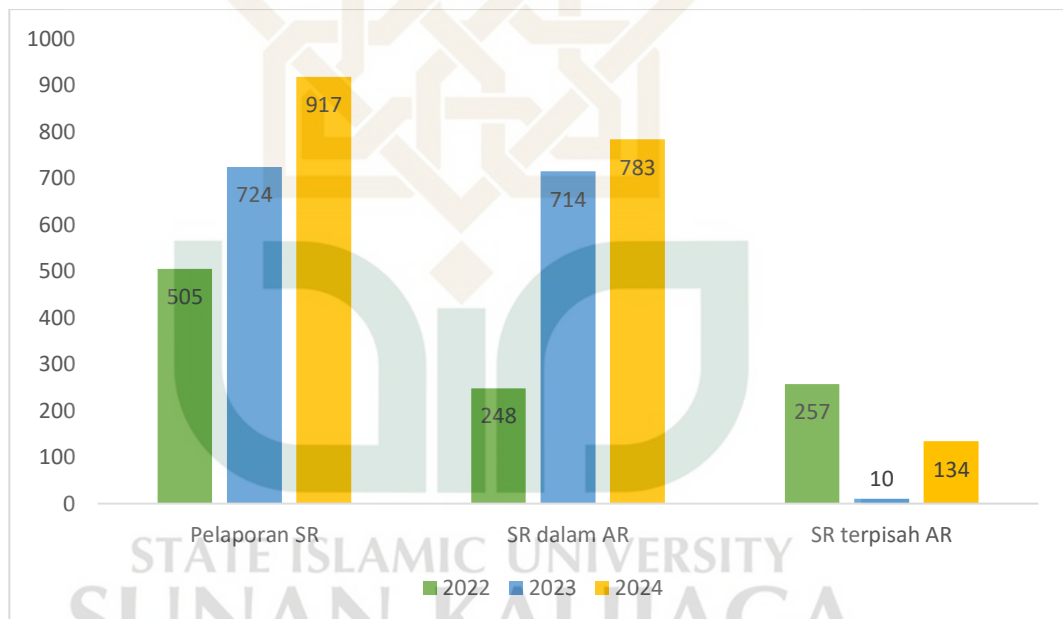
Salah satu instrumen yang banyak dimanfaatkan oleh investor dan peneliti untuk menilai tingkat pengungkapan keberlanjutan adalah *Bloomberg ESG Disclosure Score*. Indikator ini merupakan metrik kuantitatif yang dibangun dari lebih dari 120 indikator dan digunakan untuk menilai seberapa lengkap dan transparan pengungkapan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan, laporan keberlanjutan, maupun dokumen publik lainnya. Skor ini berada dalam rentang 0-100 (LLC, 2024). Skor ini menitikberatkan pada sejauh mana perusahaan mengungkapkan data ESGd, bukan pada penilaian langsung atas kinerja atau dampak keberlanjutannya. Karena itu, *Bloomberg ESG Disclosure Score* lebih tepat digunakan sebagai proksi untuk menilai kualitas pengungkapan keberlanjutan, bukan sebagai ukuran kinerja ESG secara keseluruhan (Machmuddah et al., 2020). Penggunaan *Bloomberg ESG Disclosure Score* juga dinilai mampu menyediakan data yang konsisten dengan cakupan global yang luas, sehingga memudahkan analisis dan perbandingan kinerja pengungkapan ESGd antarnegara maupun antarindustri (Gede & Negara, 2024).

Sejumlah penelitian internasional menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor ESGd yang lebih tinggi cenderung memiliki profitabilitas yang lebih baik, biaya modal yang lebih rendah, serta valuasi pasar yang lebih tinggi, meskipun temuan empiris di berbagai studi belum sepenuhnya konsisten misalnya, melalui penelitian pada perusahaan-perusahaan S&P 500 dengan menggunakan *Bloomberg ESG Disclosure Score*, menemukan adanya hubungan antara skor ESGd dan profitabilitas perusahaan (Malini, 2023). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Malini (2023), ditemukan bahwa ada beberapa peneliti terdahulu yang melaporkan bahwa skor ESGd berkontribusi positif terhadap nilai pasar dan kemampuan pembiayaan di sektor perbankan dan *real estat*, dan juga menemukan hubungan negatif atau tidak signifikan di beberapa pasar Eropa dan Amerika Latin. Temuan-temuan tersebut menunjukkan bahwa dampak ekonomi dari pengungkapan ESGd sangat bergantung pada konteks. Pengaruhnya dapat berbeda antarnegara karena dipengaruhi oleh karakteristik pasar modal, kerangka regulasi yang berbeda tiap negara, serta struktur kepemilikan perusahaan di masing-masing negara.

Setelah memahami dinamika keberlanjutan dan pelaporan ESGd pada tingkat global, kita juga harus memahami bagaimana praktik tersebut diadopsi dan berkembang dalam konteks Indonesia. Selaras dengan komitmen nasional terhadap pencapaian SDGs, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan, yaitu mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menyusun laporan keberlanjutan. Laporan tersebut harus menyajikan informasi

kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan secara sistematis, sehingga seluruh pemangku kepentingan memperoleh gambaran yang lebih utuh mengenai tanggung jawab keberlanjutan perusahaan (OJK, 2017). Regulasi ini dipertegas melalui SE OJK No. 16/SEOJK.04/2021 yang mengintegrasikan laporan keberlanjutan dengan laporan tahunan dan menekankan peran ESGd sebagai bagian integral dari strategi bisnis perusahaan terbuka (Wijaya & Novianto, 2024).

Tabel 1.1 Perkembangan Pelaporan Keberlanjutan Emiten 2022-2024



Sumber: OJK, 2024

Implementasi keuangan berkelanjutan di pasar modal Indonesia diperkuat dengan hadirnya berbagai indeks dan panduan berbasis ESGd. Bursa Efek Indonesia, misalnya, telah memperkenalkan indeks IDX ESG Leaders (IDXESGL) beserta beberapa indeks tematik ESG lainnya untuk mengidentifikasi emiten yang memiliki praktik ESG relatif lebih baik, sekaligus menyediakan acuan investasi bagi investor institusional maupun ritel (Ipotnews,

2020). Perusahaan-perusahaan anggota indeks IDXESGL menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap tingkat profitabilitas. Namun, temuan tersebut juga mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja ESG tidak serta-merta tercermin dalam kenaikan nilai perusahaan. Hasil ini menegaskan bahwa masih diperlukan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana pasar modal di Indonesia merespon informasi terkait ESG (Rahayu, 2024). Di sisi lain, pertumbuhan investasi berbasis ESG di dalam negeri yang telah mencapai nilai triliunan rupiah dan terdorong oleh berbagai regulasi OJK menunjukkan bahwa perhatian investor terhadap isu keberlanjutan di pasar modal Indonesia semakin menguat (Masfiah & Sulistyowati, 2024).

Dalam hal metodologi pengukuran, mayoritas penelitian di Indonesia yang membahas laporan keberlanjutan masih mengandalkan indeks yang disusun berdasarkan pedoman *Global Reporting Initiative (GRI)* atau menggunakan daftar isian minimum sebagaimana diatur dalam POJK 51/2017 dan SE OJK 16/2021 untuk mengukur sejauh mana pengungkapan keberlanjutan dilakukan oleh perusahaan (Agustina, 2020). Pendekatan tersebut memang membantu menggambarkan tingkat kepatuhan perusahaan terhadap standar pelaporan, tetapi masih menyisakan persoalan subjektivitas dalam proses penilaian serta keterbatasan dalam hal keterbandingan lintas negara. Penelitian di Indonesia yang memanfaatkan *Bloomberg ESG Disclosure Score* sebagai proksi pengungkapan ESG juga masih relatif sedikit. Salah satunya adalah studi yang dilakukan oleh (Gede & Negara, 2024) yang menguji pengaruh skor pengungkapan ESGd Bloomberg terhadap nilai perusahaan pada emiten anggota

indeks ESG BEI, dan menemukan bahwa pengaruhnya positif namun tidak signifikan. Kondisi tersebut memberikan peluang bagi penelitian selanjutnya yang mengintegrasikan skor ESGd Bloomberg dengan karakteristik tata kelola perusahaan serta struktur kepemilikan emiten di Indonesia, sehingga hubungan antara pengungkapan ESGd dan mekanisme tata kelola dapat dipahami secara lebih komprehensif.

Secara konseptual, keterkaitan antara struktur kepemilikan, pengungkapan ESGd, dan komisaris independen dapat dipahami melalui perpaduan teori keagenan dan teori legitimasi. Teori keagenan menjelaskan bahwa pemisahan antara pihak pemilik dan pengelola perusahaan menimbulkan biaya keagenan, sehingga manajer terdorong memanfaatkan pengungkapan informasi termasuk pengungkapan ESGd sebagai alat untuk mengurangi asimetri informasi dengan pemilik (Bouckova, 2015; Kumalasari & Sudarma, 2013). Teori tersebut dapat dipandang sebagai *internal motivation theories* karena sama-sama menekankan dorongan yang berasal dari dalam perusahaan untuk mereduksi konflik keagenan dan membentuk persepsi investor secara lebih positif (Kumalasari & Sudarma, 2013). Di sisi lain, teori legitimasi menekankan pentingnya perusahaan untuk menyelaraskan aktivitas operasional dan praktik pelaporannya dengan nilai-nilai sosial serta ekspektasi berbagai kelompok pemangku kepentingan ataupun masyarakat, agar dapat memperoleh sekaligus mempertahankan legitimasi sosial (Malini, 2023). Teori tersebut dapat digolongkan sebagai *external pressure theories* karena menyoroti adanya tekanan institusional dan sosial yang

mendorong perusahaan untuk meningkatkan pengungkapan ESGd (Baldini et al., 2016)

Pada level internasional, temuan empiris mengenai pengaruh kinerja maupun pengungkapan ESGd terhadap nilai dan kinerja perusahaan masih sangat beragam. Gede & Negara (2024), yang mengulas sejumlah studi berbasis *Bloomberg ESG Disclosure Score* dan berbagai indeks ESG lainnya, menunjukkan bahwa sebagian penelitian menemukan hubungan positif antara skor ESGd dan nilai perusahaan, sementara studi lain justru melaporkan hubungan negatif atau tidak signifikan, hal ini karena bergantung pada konteks negara, periode pengamatan, serta proksi yang digunakan. Beberapa penelitian terkini yang menggunakan *Bloomberg ESG Disclosure Score* sebagai proksi pengungkapan atau kinerja ESGd pada emiten Indonesia menemukan hasil yang beragam.

Rohendi et al. (2024) menemukan bahwa pengungkapan ESGd berbasis data Bloomberg berkontribusi positif terhadap keunggulan bersaing dan pertumbuhan berkelanjutan perusahaan. Namun demikian, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak konsisten kuat di seluruh spesifikasi model yang diuji. Gede dan Negara (2024) menunjukkan bahwa skor ESGd Bloomberg umumnya berkorelasi positif dengan nilai perusahaan, namun tingkat signifikansinya menurun ketika analisis memasukkan berbagai variabel keuangan sebagai faktor pengendali. Sejumlah penelitian lain mengindikasikan bahwa skor ESGd Bloomberg dapat mendukung peningkatan efisiensi investasi dan penurunan risiko perusahaan. Namun, kuatnya pengaruh tersebut sangat

bergantung pada kualitas tata kelola yang diterapkan serta berbagai faktor kontekstual lainnya (Rompas, 2025). Secara keseluruhan, kajian di Indonesia yang memanfaatkan skor ESGd Bloomberg masih tergolong baru, dan sebagian besar berfokus pada keterkaitan antara ESGd dengan nilai perusahaan atau efisiensi investasi. Belum banyak penelitian yang secara spesifik menyoroti bagaimana struktur kepemilikan dan keberadaan komisaris independen berperan dalam mendorong tingkat pengungkapan ESGd itu sendiri.

Dilihat dari perspektif struktur kepemilikan dan mekanisme tata kelola, temuan penelitian juga menunjukkan hasil yang belum konsisten. Dalam studi yang dipublikasikan di jurnal Akurasi, menemukan bahwa kepemilikan asing, kepemilikan institusional, dan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan ESGd (Susanto dan Fambudi, 2024). Studi lain menunjukkan bahwa dengan menggunakan ESGd *score* dari database Bloomberg menunjukkan bahwa beberapa karakteristik tata kelola perusahaan, seperti kepemilikan institusional dan proporsi komisaris independen, berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan ESGd. Namun, faktor lain seperti ukuran perusahaan dan leverage tidak selalu memberikan pengaruh yang signifikan (Kevin Nicholas Sirait, 2024).

Elyson (2022) menemukan bahwa struktur kepemilikan yang direpresentasikan melalui kepemilikan institusional, manajerial, dan asing mempengaruhi tingkat pengungkapan informasi sosial perusahaan. Mereka juga menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen dapat memoderasi hubungan tersebut, meskipun tidak semua jenis kepemilikan memiliki arah

pengaruh yang sama. Selain itu, telaah literatur yang dilakukan oleh Ramahdani dan Tarmidi (2025) terhadap berbagai penelitian mengenai struktur kepemilikan dan pengungkapan sustainability report yang sebagian besar menggunakan indeks GRI dan ketentuan POJK, menunjukkan bahwa temuan-temuan empiris yang ada sampai saat ini masih belum konsisten. Ketidakkonsistenan tersebut muncul baik pada variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, maupun pada peran komisaris independen.

Berdasarkan uraian di atas, terdapat beberapa celah penelitian yang dapat diidentifikasi. Pertama, meskipun pemanfaatan Bloomberg ESGd Score semakin berkembang, sebagian besar penelitian di Indonesia terkait pengungkapan keberlanjutan masih menggunakan indeks berbasis GRI atau checklist POJK (Elyson, 2022). Konsekuensinya, ukuran pengungkapan yang dipakai cenderung sangat bergantung pada konstruk yang disusun peneliti sendiri dan belum sepenuhnya terhubung dengan standar penilaian global yang lebih terinstitusionalisasi (Putra, 2025). Kedua, penelitian-penelitian yang mengkaji pengaruh struktur kepemilikan terhadap pengungkapan ESG di Indonesia umumnya belum secara eksplisit menghubungkan masing-masing kategori tersebut dengan skor ESGd Bloomberg sebagai ukuran pengungkapan.

Ketiga, meskipun sejumlah temuan menunjukkan bahwa komisaris independen berperan penting dalam mendorong peningkatan kualitas pengungkapan dan dapat memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap ESGd, penelitian yang secara tegas menempatkan komisaris independen sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara struktur

kepemilikan dan pengungkapan ESGd berbasis Bloomberg di Indonesia masih sangat terbatas (Susanto dan Fambudi, 2024). Keempat, sebagian besar penelitian terdahulu menggunakan sampel berupa seluruh perusahaan publik atau hanya sektor-sektor tertentu, sedangkan studi yang secara khusus menyoroti perusahaan non keuangan yang banyak memiliki karakteristik kepemilikan negara dan memikul mandat sosial-ekonomi yang kuat masih relatif jarang dijumpai dalam literatur ESGd di Indonesia.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan?
2. Apakah kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan?
3. Apakah komisaris independen memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan?
4. Apakah kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah dirumuskan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan

2. Menganalisis pengaruh kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan
3. Menganalisis pengaruh moderasi komisaris independen dengan kepemilikan institusional terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan
4. Menganalisis pengaruh moderasi komisaris independen dengan kepemilikan asing terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan, baik secara akademis maupun praktis, Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

- a. Memperkaya kajian tentang kepemilikan dan pengungkapan keberlanjutan. Penelitian ini menambah bukti empiris mengenai hubungan antara struktur kepemilikan, khususnya kepemilikan institusional dan kepemilikan asing dengan tingkat pengungkapan ESGd/laporan keberlanjutan pada perusahaan nonkeuangan di Indonesia.
- b. Menjelaskan peran tata kelola lewat mekanisme moderasi. Dengan menjadikan komisaris independen sebagai variabel moderasi, penelitian ini membantu memperluas pemahaman tentang bagaimana mekanisme *corporate governance* dapat memperkuat maupun melemahkan pengaruh pemilik terhadap transparansi ESGd. Temuan ini juga penting untuk menunjukkan bahwa kehadiran komisaris independen tidak selalu otomatis menaikkan pengungkapan, karena efektivitasnya sangat

dipengaruhi oleh konteks pengawasan dan dinamika kepemilikan di perusahaan.

- c. Menguatkan penerapan teori agensi dan legitimasi pada pasar berkembang. Hasil penelitian diharapkan dapat memperjelas bagaimana fungsi monitoring dari pemilik (perspektif agensi) serta kebutuhan perusahaan untuk menjaga penerimaan dan citra di mata pemangku kepentingan (perspektif legitimasi) bekerja dalam konteks perusahaan BEI, terutama ketika standar dan praktik pelaporan ESGd masih beragam.
 - d. Memberi kontribusi metodologis melalui pengukuran ESGd berbasis data pihak ketiga. Pemakaian ESGd score dari Bloomberg menawarkan ukuran yang relatif lebih terstandarisasi dibanding indeks yang disusun manual.
2. Manfaat Praktis
- a. Bagi manajemen perusahaan. Temuan penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menyusun strategi pengungkapan laporan keberlanjutan yang lebih selaras dengan karakter pemegang saham, terutama ketika perusahaan memiliki porsi kepemilikan institusional dan asing. Manajemen juga bisa lebih terarah dalam menjaga kualitas, konsistensi, dan kelengkapan pengungkapan agar sesuai dengan ekspektasi investor sekaligus mendukung reputasi perusahaan.
 - b. Bagi investor (institusional dan asing). Penelitian ini membantu investor memahami keterkaitan antara struktur kepemilikan dan mekanisme tata

kelola (komisaris independen) dengan transparansi laporan keberlanjutan. Informasi ini dapat dimanfaatkan untuk pengambilan keputusan investasi, penyaringan portofolio, serta strategi *engagement* atau dialog dengan manajemen.

- c. Bagi regulator dan pembuat kebijakan. Hasil penelitian dapat menjadi masukan evaluatif untuk mendorong pelaporan laporan keberlanjutan yang lebih konsisten dan berkualitas, termasuk dalam memperkuat peran komisaris independen sebagai bagian dari pengawasan dan tata kelola pelaporan keberlanjutan.
- d. Bagi perusahaan dan praktisi tata kelola. Penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan laporan keberlanjutan tidak hanya bergantung pada tekanan atau dorongan pemilik, tetapi juga pada efektivitas pengawasan internal. Karena itu, perusahaan dapat memperkuat fungsi komisaris independen, misalnya melalui peningkatan kompetensi, pembentukan komite terkait keberlanjutan, dan perbaikan kualitas monitoring agar pengungkapan laporan keberlanjutan menjadi lebih kredibel.
- e. Bagi peneliti selanjutnya. Studi ini dapat menjadi acuan untuk memilih variabel kepemilikan, menerapkan moderasi tata kelola, serta mengolah data laporan keberlanjutan (ESGd) dari pihak ketiga dalam penelitian panel data, khususnya pada konteks pasar modal Indonesia.

E. Sistematika Pembahasan

Dalam penelitian ini, pembahasan disusun ke dalam lima bab agar alur penjelasan berjalan runtut dan seluruh isi penelitian dapat dipahami secara menyeluruh. Adapun sistematika penulisan yang digunakan adalah sebagai berikut.

Bab I Pendahuluan memaparkan dasar dan arah penelitian. Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah yang dituangkan dalam bentuk pertanyaan penelitian, serta tujuan dan manfaat penelitian, baik dari sisi akademik maupun praktis. Pada bagian akhir, Bab I juga menampilkan sistematika penulisan sebagai gambaran isi penelitian dari Bab I hingga Bab V.

Bab II Landasan Teori dan Kajian Pustaka berisi teori-teori yang relevan dengan topik penelitian serta ulasan penelitian terdahulu yang mendukung. Kajian ini digunakan sebagai pijakan analisis untuk membangun argumen ilmiah dan menyusun hipotesis. Bab ini juga memuat kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antarvariabel yang diteliti.

Bab III Metode Penelitian menjelaskan cara penelitian dilakukan. Bab ini menguraikan definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, teknik pemilihan sampel, serta metode analisis data yang digunakan untuk mengolah dan menguji data penelitian.

Bab IV Hasil dan Pembahasan menyajikan hasil pengolahan data beserta interpretasinya. Pembahasan dimulai dari penjelasan hasil uji dan temuan utama, kemudian menjawab rumusan masalah berdasarkan output analisis. Bab ini juga

membandingkan hasil penelitian dengan studi terdahulu serta menilai kesesuaiannya dengan teori yang menjadi landasan penelitian.

Bab V Penutup berisi rangkuman hasil penelitian dalam bentuk kesimpulan berdasarkan pengujian hipotesis. Selain itu, bab ini memuat saran yang ditujukan bagi pihak-pihak terkait serta rekomendasi yang dapat digunakan sebagai masukan untuk penelitian selanjutnya.



BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari hasil regresi data panel pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2022-2024, dengan model terbaik *Random Effect Model* (REM) dan standar eror yang telah disesuaikan di tingkat perusahaan, penelitian ini menghasilkan rangkaian kesimpulan yang cukup jelas. Pertama, kepemilikan institusional (INST) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *ESG Disclosure Score* (ESGd). Artinya, dalam sampel penelitian ini, ketika porsi kepemilikan institusional meningkat, pengungkapan laporan keberlanjutan yang tercermin dalam ESGd justru cenderung menurun. Karena arah pengaruhnya tidak sesuai dengan dugaan awal, maka hipotesis H1 yang menyatakan INST berpengaruh positif tidak terdukung. Kedua, hasil yang sejalan juga ditemukan pada kepemilikan asing (ASG). Variabel ini menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap ESGd, sehingga hipotesis H2 juga tidak terdukung. Dengan kata lain, semakin besar porsi kepemilikan asing, perusahaan pada sampel penelitian cenderung tidak memperluas pengungkapan ESG dalam laporan publik, bahkan menunjukkan kecenderungan pengungkapan yang lebih rendah.

Namun, ketika aspek tata kelola dimasukkan melalui peran komisaris independen (KI), polanya menjadi lebih menarik. Ketiga, interaksi INST×KI terbukti positif dan signifikan, yang berarti KI mampu

memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap ESGd. Ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen membuat tekanan atau preferensi pemilik institusional lebih terjaga dalam proses pengambilan keputusan, sehingga pengaruh INST menjadi lebih efektif dan mengarah pada peningkatan pengungkapan ESG. Karena itu, hipotesis H3 didukung. Keempat, interaksi $ASG \times KI$ juga positif dan signifikan, yang menandakan bahwa KI memperkuat pengaruh kepemilikan asing terhadap ESGd. Dengan proporsi komisaris independen yang lebih tinggi, tuntutan transparansi dari pemegang saham asing lebih mungkin diterjemahkan menjadi pengungkapan ESG yang lebih baik, sehingga hipotesis H4 didukung.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa struktur kepemilikan saja belum tentu cukup untuk mendorong peningkatan pengungkapan laporan keberlanjutan. Pengaruh pemilik, baik institusional maupun asing cenderung lebih terlihat dan lebih efektif ketika perusahaan memiliki mekanisme tata kelola yang kuat, terutama melalui fungsi pengawasan yang lebih independen, seperti yang dijalankan oleh komisaris independen, sehingga dorongan dari pemegang saham benar-benar tercermin dalam praktik pelaporan ESGd perusahaan.

B. Implikasi

Temuan penelitian ini memberikan implikasi yang relevan, baik untuk pengembangan teori maupun penerapannya di lapangan. Dari sisi teori, hasilnya menekankan bahwa hubungan antara struktur kepemilikan dan

pengungkapan laporan keberlanjutan tidak selalu berjalan secara otomatis. Pengaruh pemilik, baik institusional maupun asing, sangat dipengaruhi oleh seberapa kuat tata kelola perusahaan bekerja. Artinya, pemegang saham bisa saja memiliki ekspektasi transparansi, tetapi efektivitasnya tetap bergantung pada mekanisme pengawasan internal yang mampu memastikan manajemen benar-benar menindaklanjutinya. Dalam konteks ini, peran dewan komisaris yang independen menjadi krusial karena dapat membantu mengurangi kesenjangan informasi, menjaga akuntabilitas, dan mendorong agar pelaporan ESG tidak hanya menjadi wacana atau preferensi pemilik, melainkan benar-benar tercermin dalam informasi yang terbuka untuk publik.

Secara praktis, temuan ini juga menunjukkan bahwa perusahaan tidak cukup hanya mengandalkan komposisi pemegang saham untuk memperbaiki kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan. Perusahaan perlu memperkuat tata kelola pelaporan melalui langkah yang lebih konkret, seperti meningkatkan efektivitas komisaris independen, membenahi sistem pengumpulan dan pengelolaan data laporan keberlanjutan, serta menstandarisasi proses pelaporan agar informasi laporan keberlanjutan lebih rapi, konsisten, lengkap, dan mudah dibandingkan antar tahun.

Bagi investor, hasil penelitian ini menjadi pengingat bahwa menilai komitmen pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan sebaiknya tidak hanya melihat siapa pemegang sahamnya, tetapi juga menilai kualitas tata kelolanya, terutama apakah komisaris independen benar-benar berfungsi

mendorong transparansi dan memastikan ada tindak lanjut dari manajemen. Sementara itu, bagi regulator dan pemangku kepentingan pasar, temuan ini memperkuat pentingnya penguatan tata kelola sebagai fondasi agar pelaporan keberlanjutan berkembang secara lebih substansial, bukan sekadar formalitas, sehingga informasi ESG yang tersedia bagi publik menjadi lebih *kredibel* dan dapat dipercaya.

C. Keterbatasan

Penelitian ini tetap memiliki beberapa batasan yang perlu diperhatikan ketika membaca dan menarik kesimpulan dari hasilnya. Pertama, periode pengamatan hanya mencakup tahun 2022-2024, sehingga belum tentu cukup untuk menangkap perubahan pengungkapan laporan keberlanjutan dalam jangka panjang, apalagi karena perkembangan regulasi, tuntutan pasar, dan praktik pelaporan laporan keberlanjutan biasanya bergerak secara bertahap. Kedua, data yang digunakan berbentuk *unbalanced panel*, artinya tidak semua perusahaan memiliki data lengkap di setiap tahun pengamatan. Kondisi ini membuat jumlah observasi antar perusahaan berbeda-beda dan bisa memengaruhi seberapa luas hasil penelitian dapat digeneralisasi. Ketiga, pengungkapan laporan keberlanjutan diukur memakai *ESG Disclosure Score* (ESGd) yang lebih menekankan pada kelengkapan atau kedalaman item disclosure berdasarkan indikator tertentu. Karena itu, ukuran ini belum sepenuhnya mampu menangkap sisi kualitatif, seperti seberapa bermakna narasi yang disampaikan, apakah isu yang diungkap benar-benar material, atau seberapa konsisten implementasi ESG

perusahaan dalam praktik. Keempat, meskipun model sudah memasukkan variabel utama dan kontrol yang relevan, tetap ada kemungkinan faktor lain di luar model, misalnya perbedaan karakter industri, struktur dewan yang lain, tekanan media, strategi reputasi, hingga kondisi makroekonomi yang ikut memengaruhi ESGd. Oleh sebab itu, potensi adanya variabel yang belum tertangkap (*omitted variables*) tetap perlu menjadi catatan saat menafsirkan hasil penelitian ini.

D. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini, ada beberapa saran yang dapat diberikan kepada pihak-pihak terkait. Bagi perusahaan, upaya meningkatkan tata kelola dan kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan, sebaiknya tidak hanya berhenti pada penambahan jumlah komisaris independen, tetapi juga memastikan peran mereka benar-benar efektif. Hal ini bisa dilakukan dengan meningkatkan kompetensi dan keterlibatan komisaris independen dalam proses pengawasan, membentuk atau mengoptimalkan komite yang berfokus pada pengungkapan laporan keberlanjutan, serta memperkuat sistem dan ketersediaan data laporan keberlanjutan agar proses pelaporan lebih rapi, konsisten, dan mudah diverifikasi. Bagi investor, penilaian terhadap komitmen pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan sebaiknya dilakukan secara lebih menyeluruh, tidak hanya melihat struktur kepemilikan, tetapi juga menilai kualitas tata kelola dan mekanisme pengawasan internal yang dimiliki perusahaan, karena aspek inilah yang menentukan apakah tuntutan

pemangku kepentingan benar-benar diterjemahkan menjadi transparansi pengungkapan laporan keberlanjutan yang nyata.

Sementara itu, untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperpanjang periode observasi dan memperluas sampel, serta menambahkan variabel kontrol maupun proksi tata kelola lain, misalnya ukuran perusahaan, *leverage*, keberadaan komite audit atau komite keberlanjutan, intensitas rapat dewan, atau kualitas audit.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, L. (2020). *The Effect of Company Size , Financial Performance , and Corporate Governance on the Disclosure of Sustainability Report*. 9(2), 116–122. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i2.31177>
- Akhtar, N., & Alharthi, M. F. (2024). *Mitigating Multicollinearity in Regression : A Study on Improved Ridge Estimators*. 1–17.
- Alsayegh, M. F., & Rahman, R. A. (2020). *Corporate Economic , Environmental , and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure*.
- Amelia, A. D., & Wardoyo, D. U. (2025). *Pengaruh Struktur Kepemilikan , Struktur Modal , Dan Kinerja Keuangan Terhadap Pengungkapan Sustainability Report (Studi Kasus Pada Perusahaan Basic Materials yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 – 2022)*. 12(1), 150–161.
- Andrade, C. (2021). *a Student ' s Guide to the Classification and Operationalization of Variables in the Conceptualization and Design of a Clinical*. 43(2), 177–179. <https://doi.org/10.1177/0253717621994334>
- Anggraini, M. (2025). *How Investment Activity and Corporate Governance Affect The Disclosure Of Esg How Investment Activity and Corporate Governance Affect*. 22(1). <https://doi.org/10.7454/jaki.v22i1.2049>
- Assembly, T. G., & Goals, T. (2015). *General Assembly*. 16301(October), 1–35.
- Ayuning, V., & Khafid, M. (2020). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dengan Tata Kelola Perusahaan sebagai Variabel Moderasi Vivi*. 8(128), 159–165. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i3.41430>
- Bae, S. M., Masud, A. K., & Kim, J. D. (2018). *A Cross-Country Investigation of Corporate Governance and Corporate Sustainability Disclosure : A Signaling Theory Perspective*. <https://doi.org/10.3390/su10082611>
- Baldini, M., Maso, L. D., Liberatore, G., Mazzi, F., & Terzani, S. (2016). Role of Country- and Firm-Level Determinants in Environmental, Social, and Governance Disclosure. *Journal of Business Ethics*, 150, 79–98. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-016-3139-1>
- Bimo, I. D. (2021). *Institutional Ownership and Disclosure of Sustainability Report with Environmental Uncertainty as Moderation Variables*. 10(2), 143–149. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i2.45731>
- Bouckova, M. (2015). Management Accounting and Agency Theory. *Procedia Economics and Finance*.
- Breusch, D. (n.d.). *Postestimation commands Description for predict*. 1–14.
- Cao, Y., Dong, Y., Lu, Y., & Ma, D. (2018). Edinburgh Research Explorer Does institutional ownership improve firm investment efficiency? *Emerging Markets Finance and Trade*.
- Djuminah, R. (2022). *Does the Board of Commissioners ' Characteristics Relevant to the Sustainable Finance Disclosure in Indonesian Banks ?* 23(2). <https://doi.org/10.18196/jai.v23i2.14163>
- Drukker, D. M. (2003). *Testing for serial correlation in linear panel-data models*. 2, 168–177.

- Effendi, B., Ginting, R., Sofia, I. P., & Ermawati, Y. (2025). *International Journal of Sustainable Development and Planning Analyzing the Influence of Corporate Governance , Environmental Performance , and Carbon Emission Disclosure of Mining Companies in Indonesia Using Moderated Regression Analysis (MRA)*. 20(10), 4473–4485.
- Elkington, J. (2001). *Enter the Triple Bottom Line*. 1(1986), 1–16.
- Elyson, V. N. (2022). *Ownership Structures And Social Disclosures In The Tourism Sector : The Moderating Role Of Independent Commissioners*. 158, 43–59. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2025.v9.i1.6905>
- Gede, N., & Negara, P. (2024). *The Impact of ESG Disclosure Score on Firm Value : Empirical Evidence From ESG Listed Company in Indonesia Stock Exchange*. 9(2), 114–118.
- Ghasemi, A., & Zahediasl, S. (2012). *Metabolism*. 10(2), 486–489. <https://doi.org/10.5812/ijem.3505>
- Glory, I., Febryanti, D., & Suhendah, R. (2024). The Effect Of Institutional Ownership, Foreign Ownership , Leverage And Audit Firm Size On Csr Disclosure. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 2(3), 318–329.
- Goldstein, I., Kopytov, A., & Shen, L. (2022). *On ESG Investing : Heterogeneous Preferences , Information , and Asset Prices **.
- Haiya Hu, Tongrui Zhang, H. D. (2025). The signaling power of ESG reports: How corporate sustainability disclosure shapes investment decisions in China. *International Review of Financial Analysis*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1057521925007781?>
- Hariono, J., Isnaeni, D., & Budiharto, S. (2025). *Determinants of Sustainability Reporting in Indonesian Public Companies : Stakeholder and Legitimacy Theory Approach*. 0(06), 3807–3813. <https://doi.org/10.47191/jefms/v8>
- Harismahyanti, A., & Nur'eni. (2025). Analyzing the impact of inflation , exports and unemployment on economic growth in indonesia : A fixed effects least squares dummy variable panel regression approach. *Priviet Social Sciences Journal*, 5(8).
- Harvey, U. (n.d.). *Quick start*. 1–14.
- He, M., & Lin, K. (2015). *Testing in a Random Effects Panel Data Model with Spatially Correlated Error Components and Spatially Lagged Dependent Variables*. 1992, 761–796. <https://doi.org/10.3390/econometrics3040761>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). *Information asymmetry , corporate disclosure , and the capital markets : A review of the empirical disclosure literature* §. 31, 405–440.
- Hoang, V. H., Tran, M. D., Hoang, V. H., Cuc, T. T., & History, A. (2019). Capital Structure And Financial Efficiency: Evidence. *Asian Economic and Financial Review*, 9(11), 1255–1265. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.911.1255.1265>
- Insights, F. B. (2025). *ESG Investing Market Size, Share & Industry Analysis, By Asset Class (Stocks, Bonds, and Commodities), By Investment Type (Equity Investments, Fixed-Income Investments, Private Equity, Real Estate, and Hedge Funds), By Investor Type (Institutional Investo.*

- [https://www.fortunebusinessinsights.com/esg-investing-market-113824?](https://www.fortunebusinessinsights.com/esg-investing-market-113824)
- Ipotnews. (2020). *Kembangkan Investasi Berkelanjutan, BEI Rilis Indeks IDX ESG Leaders*.
https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Kembangkan_Investasi_Berkelanjutan_BEI_Rilis_Indeks_IDX_ESG_Leaders&news_id=127861&group_news=I POTNEWS&taging_subtype=PG002&name=&search=y_general&q=&halaman=1
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (n.d.). *Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure*.
- Jung, H., Jung, H., Baek, E. J., & Chung, J. Y. (2023). *Investigation of heteroscedasticity in polygenic risk scores across 15 quantitative traits*. May. <https://doi.org/10.3389/fgene.2023.1150889>
- Kevin Nicholas Sirait, F. (2024). *Pengaruh Corporate Governance terhadap Pengungkapan Environmental, Social , and Governance (ESG)*. 13, 1–15.
- Khandelwal, V., Tripathi, P., Chotia, V., Srivastava, M., & Sharma, P. (2023). *Examining the Impact of Agency Issues on Corporate Performance : A Bibliometric Analysis*.
- Kim, J. H. (2019). *Multicollinearity and misleading statistical results*.
- Kotronoulas, G., Miguel, S., Dowling, M., Fern, P., Pape, E., Drury, A., Semple, C., Colomer-lahiguera, S., Dieperink, K. B., & Papadopoulou, C. (2023). *An Overview of the Fundamentals of Data Management, Analysis, and Interpretation in Quantitative Research*. 39, 1–9. <https://doi.org/10.1016/j.soncn.2023.151398>
- Kumalasari, K. P., & Sudarma, M. (2013). *A critical perspective towards agency theory*. 4.
- Lakhani, L., & Herbert, S. L. (2022). Theoretical Frameworks Applied in Integrated Report Sustainability Reporting Research. *OF ECONOMIC AND MANAGEMENT*, 4427, 1–19.
- LLC, E. A. (2024). *Bloomberg's ESG Disclosure Score Governance : ESG Ratings & Rankings*. <https://www.esg-advising.com/insights/bloombergs-esg-disclosure-score>
- Machmuddah, Z., Nuswantoro, U. D., Wardhani, R., & Indonesia, U. (2020). *Environmental Social Governance (ESG) Disclosure Score Rating of Bloomberg*. 27(ICoSHEET 2019), 48–52.
- Malini, H. (2023). *Firm Size , Profitability , and ESG Disclosure in Indonesia : Geographical Location As Moderating Variable*. 4(5), 2333–2348.
- Masfiah, D., & Sulistyowati, E. (2024). Pengaruh Pengungkapan Enviromental, Social, Governance, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, e-ISSN: 24.
- Meutia, I., Kartasari, S. F., & Yaacob, Z. (2022). *Stakeholder or Legitimacy Theory ? The Rationale behind a Company ' s Materiality Analysis : Evidence from Indonesia*.
- Mishra, P., Pandey, C. M., & Singh, U. (2019). *Descriptive Statistics and Normality Tests for Statistical Data*. 67–72. <https://doi.org/10.4103/aca.ACA>
- Nyoman, N., Suryandari, A., Agung, A., Gede, P., & Arie, B. (2023). *Does*

- corporate governance and profitability effect on corporate social responsibility disclosure?* 19(11), 58–69.
- OJK. (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51 /POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik.*
- Pakpahan, D. L., Darlis, E., & Hanif, R. A. (2025). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Dewan Komisaris Independen terhadap Pengungkapan Sustainability Report (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022).* 5, 1653–1667. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0313592623002989?via%3Dihub>
- Pandu, A., Setiawan, D., Aryani, Y. A., & Hartoko, S. (2024). *ownership structure on water disclosure in Indonesian companies.* *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10(1), 100185. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2023.100185>
- Paul, R. K. (2023). *Panel Regression Analysis.* 100, 127–137.
- Popov, K. (2022). *Relationship between Board Characteristics , ESG and Corporate Performance : A Systematic Review.* 16(4).
- Prastyawan, R., & Astuti, C. D. (2023). *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis Pengaruh Inovasi Teknologi , Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan.* 5, 475–481. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i2.203>
- Pratitarari, A. A., & Honggowati, S. (2025). *Do Independent Commissioners and Ownership Structure Influence Sustainability Report Disclosure in Indonesia ?* 14(36), 68–79. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v14i1.7299>
- Putra, D. M. (2025). *The Impact of Financial Metrics on ESG Disclosure in ASEAN Countries.* 24(1), 85–96.
- PWC, S. I. G. (2022). *Investors demand greater clarity on ESG data: How can businesses keep up?* <https://www.pwc.co.uk/services/esg/investors-demand-greater-clarity-on-esg-data-how-can-businesses-keep-up.html>
- Rahayu, I. (2024). *ESG Performance and Firm Value : An Empirical Study in Indonesia.* 13(4), 513–526.
- Ratnasari, V., Hidayatul, S., Tri, A., & Dani, R. (2023). *MethodsX Statistical modeling to analyze factors affecting the middle-income trap in Indonesia using panel data regression.* *MethodsX*, 11(July), 102379. <https://doi.org/10.1016/j.mex.2023.102379>
- Rompas, A. Y. (2025). *Pengaruh ESG dan Konservatisme Akuntansi terhadap Efisiensi Investasi.* 8(4), 1413–1425.
- Sakawa, H. (2020). *Institutional Ownership and Firm Performance under Stakeholder-Oriented Corporate Governance.*
- Sets, P. D. (2023). *Panel Data Models.*
- Shehata, N. F. (2014). *Theories and Determinants of Voluntary Disclosure.* 3(1), 18–26. <https://doi.org/10.5430/afr.v3n1p18>
- Siska Putri Ramahdani;, & Tarmidi, D. (2025). *The Effect of Ownership Structure on Sustainability Reporting The Moderating Role of Board Diversity.* *Research Horizon*, 0696.

- Susanto, A., & Fambudi, I. N. (2024). *The Role Of Independent Board Of Commissioners : A Study Ownership On ESG Disclosure*. 7(2), 443–462.
- Syahroni, M. I. (2022). *Prosedur Penelitian Kuantitatif*. 2(3), 43–56.
- Wijaya, A., & Novianto, R. A. (2024). *Analisis Hubungan Kepatuhan Laporan Keberlanjutan terhadap Peraturan OJK dengan Kinerja Perusahaan*. 8(April), 4955–4965.
- Wooldridge, J. M. (n.d.). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*.
- Wulan, D. F. (n.d.). *Foreign directors , foreign ownership , and carbon emission disclosure : Evidence from Indonesia environmentally sensitive companies*. 3(2), 90–100.
- Yuanita, K., & Tristiarini, N. (2024). *Analisis Corporate Governance, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Sustainability Report*. 5, 185–198.
- Zhou, T., Liu, M., Zhang, X., Qi, Z., & Qin, N. (2024). Does institutional ownership affect corporate social responsibility? Evidence from China. *Economic Analysis and Policy*, 81, 84–98. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2023.11.017>