

Ownership Structure and Sustainability Reporting: The Moderating Role of Firm Age in Indonesian Manufacturing Firms

Mayang Apriliani¹, Maylia Pramono Sari^{2*}
Semarang State University^{1,2}

aprilianimayang76@students.unnes.ac.id , mayliapramonosari@mail.unnes.ac.id

Submitted: April 3, 2026

Accepted: April 15, 2026

Published: April 18, 2026

ABSTRACT

Sustainability reporting in accordance with the Global Reporting Initiative (GRI) standards has been widely recognized as a common framework for transparently communicating corporate economic, environmental, and social performance. However, concerns remain that such reporting may focus more on disclosure than on the actual implementation of sustainability practices. This study aims to investigate the association between ownership structure, managerial, institutional, and foreign ownership, and the extent of sustainability reporting, with firm age serving as a moderating variable. The scope of this paper is limited to data collected from manufacturing entities registered on the Indonesia Stock Exchange (IDX) over the period of 2022–2024. Employing purposive sampling, 53 firms were selected, resulting in 152 observations. The data were analyzed using moderated regression analysis (MRA) with the assistance of EViews 12 software. The findings reveal that managerial, institutional, and foreign ownership have a statistically significant negative effect on sustainability reporting. While firm age significantly weakens the association between managerial ownership and sustainability reporting, it does not moderate the effects of institutional or foreign ownership. This study also brings novelty by using company age as a moderating variable and company size as control variables. Theoretically, this study contributes by providing evidence that ownership structures may reduce sustainability disclosure in emerging markets due to a shift from symbolic to substantive legitimacy. Practically, this research delivers practical implications for corporate managers, investors, and regulators by emphasizing the role of aligning ownership structures and considering firm characteristics, particularly firm age.

Keywords: Firm Age; Foreign Ownership; Institutional Ownership; Managerial Ownership; Sustainability Report;

PENDAHULUAN

Standar Global Reporting Initiative (GRI) dijadikan sebagai acuan dalam penyusunan Sustainability report yang telah berkembang menjadi pedoman yang banyak diterapkan oleh berbagai perusahaan dalam menyampaikan secara transparan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosialnya. Laporan keberlanjutan merupakan bentuk pelaporan non-keuangan yang dimanfaatkan perusahaan untuk mengkomunikasikan kinerja dan dampak keberlanjutan kepada pihak eksternal (Muhajalun & Ritonga, 2025). Laporan keberlanjutan mencerminkan transparansi perusahaan dalam mengkomunikasikan dampak kegiatan bisnisnya terhadap masyarakat dan lingkungan. Pengungkapan laporan keberlanjutan diukur menggunakan pedoman Global Reporting Initiative (GRI) 2021. Menurut (Pratama Institute, 2025) mengutip data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), jumlah emiten yang menyampaikan laporan keberlanjutan meningkat drastis, dari 505 pada 2022 menjadi 724 pada 2023, dan mencapai 917 pada 2024. Peningkatan pelaporan keberlanjutan juga sejalan dengan meningkatnya tekanan global terhadap isu ESG (Environmental, Social, Governance) dan komitmen Indonesia dalam meminimalkan emisi gas CO₂. Namun demikian, OJK juga mengidentifikasi sejumlah tantangan, antara lain keterbatasan sumber daya manusia yang



bekompeten dalam mengkalkulasi dan verifikasi emisi scope 3 secara seksama dalam laporan keberlanjutan, terbatasnya ketersediaan data dari mitra usaha, serta belum meratanya ketersediaan data risiko iklim yang terverifikasi di seluruh sektor. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kendala dalam meningkatkan kualitas data pengungkapan laporan keberlanjutan.

Pada tahun 2022 terdapat fenomena bahwa pemerintah Kabupaten Bekasi (Pemkab) menjatuhkan sanksi administratif terhadap PT Kimu Sukses Abadi karena pencemaran lingkungan terkait dengan limbah B3 berbahaya (detik.com, 2022). Kemudian tahun 2023 terdapat kasus PT Berkala Maju Bersama yang diverifikasi oleh Dinas Lingkungan Hidup Kabupaten Gunung Mas pada 11 Mei 2023 telah terbukti mengakibatkan pencemaran terhadap lingkungan (Betahitanews, 2024) serta tahun 2024 kasus pada Perusahaan tekstil PT Soedali Sejahtera (PT SS) di Pasuruan dikenai putusan pengadilan untuk membayar ganti rugi materil sebesar Rp 48 miliar akibat terbukti mencemari lingkungan (Liputan6, 2024). Setelah fenomena mengenai pencemaran lingkungan yang terjadi berturut-turut pada perusahaan tersebut penting bagi perusahaan untuk memastikan bahwa pelaporan keberlanjutan dalam sustainability report perusahaan perlu diperhatikan.

Beberapa aspek mempengaruhi pengungkapan laporan keberlanjutan. Salah satu faktor penting yang mempengaruhi tingkat pengungkapan laporan keberlanjutan adalah struktur kepemilikan perusahaan. Dalam kaitannya dengan pasar modal Indonesia, kepemilikan saham dibagi menjadi tiga jenis utama: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing. Struktur ini bukan hanya menentukan arah kebijakan perusahaan tetapi juga mencerminkan sejauh mana kepentingan pemilik sejalan dengan tujuan keberlanjutan jangka panjang perusahaan (Ramahdani & Tarmidi, 2025). Sebagai pemangku kepentingan kunci dalam perusahaan, pemegang saham memiliki peran penting dalam memberikan tekanan kepada manajemen agar mengintegrasikan kepedulian terhadap lingkungan ke dalam strategi perusahaan, dengan tujuan menjaga keberlanjutan serta nilai perusahaan dalam perspektif jangka panjang (Benlemlih et al., 2023).

Penelitian oleh (Aulia Indy et al., 2022) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap laporan keberlanjutan. Kajian tersebut menjelaskan perusahaan di sektor pertambangan serta perusahaan di sektor industri dasar dan kimia tidak memiliki pengawasan dari manajemen yang lebih terkait dengan aktivitas dan pengungkapan laporan keberlanjutan karena jumlah kepemilikan manajerial masih sedikit. Selain itu, penelitian oleh (Fatimah et al., 2023) kepemilikan manajerial tidak dapat mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan keberlanjutan melalui tindakan produktif yang dilakukan manajer. Sementara itu, kajian ilmiah oleh (Pratiwi & Merina, 2024) menjelaskan manajer mempunyai kekuatan untuk mendorong dunia usaha agar menerbitkan laporan keberlanjutan. Manajemen bermaksud mengutamakan kepentingan perusahaan dengan mendapatkan kepercayaan dari pemangku kepentingan dan menyediakan laporan keberlanjutan. Sependapat dengan temuan (Tyasa & Taqwa, 2024) mengungkapkan kepemilikan manajerial mampu meningkatkan pengungkapan laporan berkelanjutan. Studi terkait kepemilikan institusional dan asing juga mengungkapkan hal yang serupa, (Adejumo et al., 2025) menegaskan kepemilikan institusional berkontribusi dalam meningkatkan fungsi pengawasan, akuntabilitas, dan transparansi melalui keterlibatan aktif pemegang saham dalam pengelolaan perusahaan. Sementara itu, kepemilikan asing dapat memperkuat legitimasi perusahaan, mengoptimalkan pengelolaan sumber daya dan risiko, serta meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan.

Namun, temuan oleh (Hasan et al., 2022) menemukan kondisi yang bertolak belakang terkait hubungan struktur kepemilikan terhadap sustainability report. Tingginya dominasi manajemen dalam struktur kepemilikan berpotensi menimbulkan perilaku oportunistik, manajer cenderung memprioritaskan kepentingan pribadi dan efisiensi biaya dibandingkan dengan pengungkapan informasi non-keuangan seperti laporan keberlanjutan. Selain itu, manajemen yang memiliki kendali lebih besar dapat mengurangi tekanan eksternal untuk melakukan transparansi. Sementara itu, perbedaan orientasi investasi, investor asing lebih berfokus pada kinerja keuangan jangka pendek serta belum sepenuhnya mempertimbangkan aspek keberlanjutan, terutama dalam konteks negara berkembang. Kondisi ini menyebabkan rendahnya dorongan terhadap perusahaan untuk melakukan pengungkapan sustainability reporting yang juga sejalan dengan penelitian oleh (Safira & Hardiningsih, 2025); (Ramahdani & Tarmidi, 2025).

Sektor manufaktur dipilih untuk menjadi objek penelitian karena telah mengalami beberapa kasus yang menunjukkan pelanggaran pengelolaan lingkungan dalam kegiatan operasionalnya, seperti PT Kimu Sukses Abadi, PT Berkala Maju Bersama dan PT SS. Periode pengamatan yang diambil oleh peneliti adalah tahun 2022-2024 dikarenakan tahun ini setelah terbitnya Peraturan SEOJK No. 16/2021, yang bertujuan untuk mengetahui efektivitas peraturan tentang penerapan laporan keberlanjutan oleh perusahaan dan juga dalam periode tersebut terjadi pelanggaran pencemaran lingkungan dalam sektor manufaktur yang terjadi di perusahaan yang telah disebutkan.

Berdasarkan uraian fenomena diatas dan terdapat inkonsisten yang terlihat dalam hasil kajian ilmiah yang disebutkan sebelumnya, yang disebabkan faktor objek penelitian serta periode penelitian yang relative berbeda, maka untuk memberikan kontribusi serta literatur tambahan di bidang sustainability report khususnya pada perusahaan manufaktur pada periode 2022-2024. Penelitian ini membawa kebaruan menjadikan usia perusahaan sebagai variabel moderasi untuk menentukan peran dalam memoderasi variabel independent dan dependen. Serta merespon kajian ilmiah oleh (Nguyen & Nguyen, 2020) terkait variabel usia perusahaan menjadi factor penting yang mendorong laporan keberlanjutan. Ukuran perusahaan sebagai kontrol karena skala perusahaan dapat memengaruhi luas pengungkapan sustainability report. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya, kompleksitas operasional, dan tekanan stakeholder yang lebih tinggi sehingga cenderung melakukan pengungkapan keberlanjutan yang lebih luas.

Penelitian ini bertujuan untuk berkontribusi pada tiga bidang utama. Pertama, kontribusi teoretis melibatkan pengembangan kerangka konseptual yang terkait dengan teori legitimasi. Kedua, kontribusi metodologis terletak pada penerapan pendekatan moderasi untuk menjelaskan inkonsistensi empiris sebelumnya dan meningkatkan generalisasi hasil. Ketiga, kontribusi praktis membantu investor dalam menentukan portofolio investasi yang selaras dengan nilai-nilai keberlanjutan dan sesuai dengan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG).

STUDI LITERATUR

Teori Legitimasi

Teori legitimasi yang diprakarsai oleh (Dowling & Pfeffer, 1975) menunjukkan suatu entitas akan mempertimbangkan norma dan nilai masyarakat untuk mendapatkan legitimasi ketika melakukan kegiatan bisnis. Laporan keberlanjutan berfungsi sebagai legitimasi bisnis dan menunjukkan kepada publik bahwa operasi perusahaan selaras dengan nilai-nilai yang dapat diterima secara sosial (Sandri et al., 2021). Legitimasi meningkatkan stabilitas dan kelengkapan kegiatan perusahaan, sehingga saling meningkatkan (Fatimah et al., 2023). Hal ini dapat disimpulkan bahwa teori legitimasi memiliki nilai positif. Namun, penelitian oleh (Herbert & Graham, 2022) menunjukkan bahwa perusahaan Afrika Selatan cenderung membatasi pelaporan "berita buruk" dalam laporan keberlanjutan terintegrasi untuk menjaga memelihara *social legitimacy* melalui pandangan stakeholders, meskipun ini mengurangi kualitas transparansi informasi. (Ashforth & Gibbs, 1990) membedakan strategi legitimasi organisasi menjadi dua bentuk utama, yaitu legitimasi substantif dan legitimasi simbolis. Legitimasi substantif merujuk pada upaya organisasi melakukan perubahan nyata dalam tujuan, struktur, maupun praktik operasional agar selaras dengan nilai dan ekspektasi sosial yang berlaku. Sebaliknya, legitimasi simbolis berfokus pada pengelolaan makna dan persepsi melalui retorika, simbol, atau praktik tanpa disertai perubahan substansial dalam aktivitas inti organisasi (Ashforth & Gibbs, 1990). Dalam perspektif keberlanjutan, perusahaan berkinerja rendah dalam aspek sustainability memanfaatkan pengungkapan sebagai mekanisme simbolis demi mempertahankan legitimasi sosial, bukan sebagai bentuk transparansi nyata. Praktik ini biasanya dimanifestasikan melalui laporan keberlanjutan yang menyoroti pencapaian positif sekaligus menyembunyikan aspek-aspek yang berpotensi merusak citra perusahaan. Sementara itu, pendekatan substantif mencerminkan penerapan nilai keterbukaan yang konkret dan konsisten dalam laporan keberlanjutan sesuai dengan GRI dalam kegiatan operasionalnya.

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* yang dikemukakan oleh (Edward Freeman John McVea et al., 2001) menegaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada

seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap aktivitas perusahaan, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, dan masyarakat. Dalam konteks pengungkapan laporan keberlanjutan, investor asing dan pemegang saham institusional sering diposisikan sebagai stakeholder utama yang menuntut tingkat transparansi dan kredibilitas yang lebih tinggi. Investor asing, sebagai bagian dari stakeholder eksternal, umumnya memiliki standar pengungkapan yang lebih ketat terkait isu ESG (*environmental, social, governance*), sehingga mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas *sustainability report* (Adejumo et al., 2025) ; (Nuhu & Alam, 2024). Di sisi lain, kepemilikan institusional juga cenderung memperkuat tekanan ke arah pengungkapan yang lebih luas, karena investor institusional biasanya lebih peduli terhadap kinerja jangka panjang, risiko ESG, dan reputasi perusahaan (Adejumo et al., 2025).

Teori Agency

Teori agensi yang dikemukakan oleh (Jensen et al., 1976) menjelaskan hubungan kontraktual antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajer sebagai *agent*, di mana terdapat potensi konflik kepentingan dan informasi asimetris antara kedua pihak. Teori agensi menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat menimbulkan perilaku oportunistik jika manajer terlalu dominan, sehingga pengungkapan informasi, termasuk laporan keberlanjutan cenderung rendah.

Kepemilikan Manajerial

Faktor pertama adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial sangat penting dalam komitmen dan tanggung jawab manajemen untuk keberlanjutan perusahaan. Dalam sebuah perusahaan, manajer yang bertindak sebagai pemilik perusahaan akan berusaha untuk memastikan perusahaan mencapai keuntungan. Struktur kepemilikan internal termasuk kepemilikan manajerial dapat menekan praktik pelaporan keberlanjutan karena berfokus pada keuntungan jangka pendek dan efisiensi internal dibandingkan dengan legitimasi eksternal (Liou et al., 2023). Manajer yang memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan cenderung menunjukkan tingkat akuntabilitas yang lebih tinggi terhadap pengambilan keputusan strategis, termasuk dalam praktik pelaporan keberlanjutan. Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki manajemen atau persentase kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan dibandingkan dengan total saham ekuitas (Adejumo et al., 2025).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai entitas yang menghasilkan keuntungan atau organisasi yang tidak berorientasi pada keuntungan. Penelitian (Pramono Sari et al., 2025) mengungkapkan bahwa investor institusional sering lebih menekankan pada orientasi jangka panjang yang memprioritaskan faktor non keuangan seperti, tata kelola perusahaan, isu sosial, dan lingkungan seperti laporan keberlanjutan. Pengukuran kepemilikan institusi memakai rasio saham yang dikuasai institusi terhadap seluruh saham yang beredar.

Kepemilikan Asing

Faktor ketiga, kepemilikan asing, juga mempengaruhi pelaporan keberlanjutan. Investor asing menempatkan harapan tinggi pada tanggung jawab sosial perusahaan. Pemegang saham di luar negeri memandang pelaporan keberlanjutan sebagai isu yang menarik dan positif. Sebagai bagian dari stakeholder, pemilik saham asing memerlukan keterbukaan informasi atas aspek-aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial yang tercantum dalam laporan keberlanjutan (Sandri et al., 2021). Kepemilikan asing memainkan peran strategis dalam memperkuat tekanan global untuk praktik bisnis yang berkelanjutan dan etis, meskipun tingkat pengaruhnya dapat bervariasi tergantung pada struktur kepemilikan perusahaan dan konteks ekonomi domestik. Kepemilikan asing yang substansial berkontribusi pada dukungan intensif dalam peningkatan standar pengungkapan informasi berkelanjutan. Proxy kepemilikan asing didefinisikan sebagai persentase saham pihak asing dari total saham yang beredar.

Usia Perusahaan

Usia perusahaan digunakan sebagai faktor moderasi. Emiten berusia lebih panjang memiliki akumulasi pengalaman manajerial yang lebih luas dan infrastruktur pelaporan yang lebih baik dalam mengelola tanggung jawab sosial. Dalam kerangka ini, usia perusahaan bertindak sebagai variabel moderasi yang mencerminkan tingkat kematangan organisasi, stabilitas kegiatan operasional, dan reputasi perusahaan, sehingga berpotensi memperjelas hubungan *ownership structure* terhadap pengungkapan sustainability report sebagai bentuk implementasi tata kelola perusahaan dan akuntabilitas kepada pemangku kepentingan (Du et al., 2021). Perusahaan dengan usia operasional matang cenderung mengungkapkan sustainability report lebih rendah daripada perusahaan yang baru berdiri dikarenakan perusahaan yang sudah matang memiliki legitimasi yang sudah mapan di masyarakat maupun stakeholder. Selain itu, faktor yang lain mengungkapkan perusahaan mapan seringkali kurang responsif terhadap perubahan keberlanjutan dan tetap fokus pada pelaporan tradisional dengan persyaratan minimum (Maryana & Carolina, 2021). Dalam penelitian ini, usia perusahaan diukur dengan mengurangkan tahun IPO perusahaan sampai dengan tahun riset penelitian.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol. Menurut (Damayanti & Hardiningsih, 2021), ukuran perusahaan berfungsi sebagai indikator yang merepresentasikan skala entitas bisnis, diukur melalui parameter seperti total aset, total penjualan, jumlah tenaga kerja, serta kapitalisasi pasar. Kajian ini juga menjelaskan bahwa perusahaan besar juga mendapat perhatian publik yang lebih besar karena kegiatannya berimplikasi terhadap ekonomi dan sosial yang lebih luas. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk memproyeksikan citra positif melalui peningkatan keterbukaan informasi sebagai simbol tanggung jawab kepada masyarakat dan pemangku kepentingan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diprosikan dengan Logaritma natural dari total aset.

Hipotesis

Kepemilikan Manajerial dan Laporan Keberlanjutan

Berdasarkan teori legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975), perusahaan menggunakan laporan keberlanjutan untuk mendapatkan dan mempertahankan legitimasi sosial dengan menyesuaikan diri dengan standar dan preferensi sosial masyarakat. Namun, legitimasi ini tidak hanya bersifat substantif tetapi dapat bersifat simbolis (Ashforth & Gibbs, 1990). Dalam konteks pengungkapan sustainability report, teori legitimasi simbolis menjelaskan bahwa pengungkapan laporan tersebut bergantung pada kebutuhan legitimasi eksternal perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial berpotensi mengurangi kebutuhan legitimasi eksternal, karena manajer dengan saham lebih tinggi cenderung lebih berkuasa dibandingkan stakeholder lain (Oh et al., 2017). Hal ini membuat manajer lebih mementingkan kepentingan pribadi daripada praktik sosial, sehingga pengungkapan sustainability report kurang menjadi prioritas legitimasi. Penelitian di negara-negara Asia Selatan (Pakistan, India, dan Bangladesh) juga menunjukkan bahwa direktur dengan kepemilikan saham lebih besar kurang termotivasi untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan, karena hal itu dapat berdampak negatif pada kompensasi dan tunjangan mereka (Masud et al., 2018).

Sejalan dengan teori Agency, kepemilikan manajerial pada dasarnya dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, namun jika manajer menjadi terlalu dominan dan kepentingan pribadinya menguat, maka muncul kemungkinan perilaku oportunistik yang berupa pengurangan pengungkapan informasi, termasuk dalam laporan keberlanjutan. Dalam konteks tersebut, pemegang saham dan manajer tidak selalu bertindak selaras dengan kepentingan transparansi, sehingga pengungkapan laporan keberlanjutan dapat berkurang ketika manajer menggunakan kepemilikan sahamnya untuk menghindari pengawasan dan proteksi terhadap keputusan yang tidak sepenuhnya menguntungkan pemegang saham. Hal ini sejalan dengan temuan (Hasan et al., 2022). Berdasarkan alasan ini, hipotesis berikut dirumuskan:

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh pada sustainability report.

Kepemilikan Institusional dan Laporan Keberlanjutan

Berdasarkan teori legitimasi (Ashforth & Gibbs, 1990), berdasarkan legitimasi simbolis sebagai teori utama, peningkatan kepemilikan institusional menurunkan kebutuhan perusahaan untuk menggunakan sustainability report sebagai alat simbolisasi legitimasi. Dalam kondisi ini, sustainability report kehilangan fungsi utamanya sebagai alat legitimasi simbolis karena investor institusional dapat memperoleh informasi dan melakukan pengawasan secara langsung. Perspektif legitimasi substantif selanjutnya memperkuat argumen tersebut dengan menjelaskan bahwa legitimasi diperoleh melalui tindakan nyata dan monitoring langsung oleh investor institusional terhadap aspek keuntungan jangka pendek. Dalam konteks kepemilikan institusional, dominasi investor institusional tidak selalu mendorong transparansi, karena tekanan terhadap stabilitas keuangan dan kinerja jangka pendek dapat membatasi pengungkapan sosial dan lingkungan. Penelitian oleh (Safira & Hardiningsih, 2025) dan (Nuhu & Alam, 2024) kepemilikan institusional menghasilkan pengaruh negatif dengan pengungkapan laporan keberlanjutan. Yang menunjukkan investor asing lebih berfokus pada keuntungan jangka pendek dan tidak memperhatikan pengungkapan laporan keberlanjutan.

Kepemilikan institusional juga dapat memperkuat fungsi pemantauan terhadap manajemen, karena investor institusional sebagai stakeholder yang memiliki kepentingan jangka panjang cenderung lebih aktif dalam mengawasi kebijakan perusahaan sejalan dengan teori stakeholder (Freeman, 1984). Dalam perspektif ini, pemegang saham institusional menuntut informasi yang relevan dan kredibel, termasuk aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga perusahaan terdorong untuk meningkatkan pengungkapan *sustainability report* sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas kepada stakeholder tersebut (Pratiwi & Merina, 2024). Berdasarkan alasan ini, hipotesis berikut dirumuskan:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap sustainability report

Kepemilikan Asing dan Laporan Keberlanjutan

Berdasarkan teori legitimasi (Ashforth & Gibbs, 1990), perusahaan menggunakan laporan keberlanjutan untuk menjaga legitimasi baik secara substantif maupun simbolis di mata pemangku kepentingan global. Pengaruh negatif kepemilikan asing menunjukkan bahwa legitimasi perusahaan tidak lagi dibangun melalui simbolisasi lokal, melainkan melalui kinerja nyata dan mekanisme pengawasan internal yang diterapkan oleh investor asing. Penelitian oleh (Hasan et al., 2022) mengungkap dampak negatif kepemilikan asing pada transparansi laporan berkelanjutan. Kepemilikan asing yang tinggi mengindikasikan investor lebih memperhatikan kinerja keuangan dan pengembalian saham kurang memperhatikan pemantauan dan kebijakan perusahaan (Liao et al., 2018). Sementara itu, penelitian oleh (Matuszak et al., 2019) mengemukakan bahwa investor asing memiliki keterikatan moral yang lebih rendah dan karena alasan itu secara negatif memengaruhi tingkat pengungkapan CSR di perusahaan Polandia.

Kepemilikan asing menunjukkan proporsi saham yang dimiliki oleh investor dari luar negeri. Dalam perspektif teori stakeholder, investor asing umumnya membawa ekspektasi yang lebih tinggi terhadap transparansi, tata kelola, dan praktik pelaporan yang sesuai dengan standar internasional. Hal ini dapat mendorong perusahaan untuk memperluas sustainability report sebagai bagian dari upaya memenuhi tuntutan stakeholder global. Sejalan dengan penelitian (Adejumo et al., 2025). Berdasarkan alasan ini, hipotesis berikut dirumuskan :

H3: Kepemilikan asing berpengaruh terhadap sustainability report.

Kepemilikan Manajerial, Usia perusahaan, dan Laporan Keberlanjutan

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan berusaha untuk menyelaraskan aktivitasnya dengan norma sosial melalui pelaporan keberlanjutan untuk menjaga legitimasi. Namun, efek kepemilikan manajerial terhadap kualitas pengungkapan laporan berkelanjutan tidak seragam dan bervariasi dengan karakteristik internal perusahaan, terutama usia perusahaan. Perusahaan yang lebih tua umumnya memiliki reputasi, legitimasi, dan sistem tata kelola yang lebih mapan, sehingga keputusan pelaporan keberlanjutan cenderung stabil dan konservatif. (Aulia Indy et al., 2022) menyatakan emiten yang lebih tua memiliki kecenderungan melakukan pengungkapan keberlanjutan yang stabil, sementara (Ramahdani & Tarmidi, 2025) menunjukkan bahwa pada

perusahaan yang sudah matang, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap pelaporan keberlanjutan melemah karena rutinitas birokrasi dan orientasi jangka panjang yang konservatif.

Berdasarkan alasan ini, hipotesis berikut dirumuskan:

H4: Usia perusahaan mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada pelaporan keberlanjutan.

Kepemilikan Institusional, Usia perusahaan, dan Laporan Keberlanjutan

Dari perspektif teori legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975), perusahaan menggunakan laporan keberlanjutan untuk menjaga kesesuaian dengan norma-norma sosial dan menjaga legitimasi yang mapan. Usia perusahaan mencerminkan tingkat pengalaman, stabilitas, dan legitimasi yang mapan, sehingga perusahaan yang lebih tua cenderung fokus pada pemeliharaan legitimasi daripada memperluas transparansi keberlanjutan. Kondisi ini membuat dorongan transparansi dari kepemilikan kelembagaan kurang efektif, karena perusahaan yang sudah beroperasi lama lebih memilih praktik pelaporan formal, minimalis, dan simbolis. Studi oleh (Fadilah et al., 2022) dan (Aulia Indy et al., 2022) menunjukkan pengungkapan sustainability report pada perusahaan yang sudah lama beroperasi cenderung stabil dan konservatif, sedangkan (Nuhu & Alam, 2024) dan (Liou et al., 2023) menjelaskan bahwa di perusahaan yang sudah mapan, kepemilikan institusional cenderung tidak meningkatkan kualitas pengungkapan keberlanjutan. Kepemilikan institusional lebih kuat mendorong pengungkapan keberlanjutan pada perusahaan yang relatif lebih muda dan masih membangun legitimasi, sedangkan pada perusahaan yang lebih tua, pengaruh kepemilikan institusional terhadap pengungkapan keberlanjutan menjadi lebih lemah atau tidak signifikan. Berdasarkan alasan ini, hipotesis berikut dirumuskan:

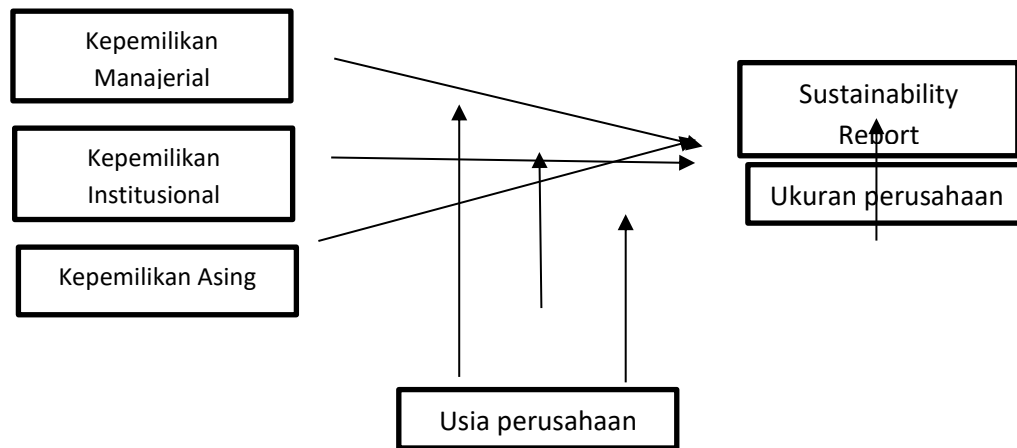
H5: Usia perusahaan memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap pelaporan keberlanjutan.

Kepemilikan Asing, Usia perusahaan, dan Laporan Keberlanjutan

Berdasarkan teori legitimasi simbolik, perusahaan menggunakan laporan keberlanjutan untuk menjaga legitimasi sosial, bukan semata-mata untuk meningkatkan transparansi substantif. Usia perusahaan mencerminkan kematangan, reputasi, dan stabilitasnya. Oleh karena itu, perusahaan yang lebih tua cenderung mengandalkan legitimasi historis dan menanggapi tekanan investor secara simbolis, termasuk kepemilikan asing melalui pelaporan formal dan selektif. Kajian oleh (Liou et al., 2023) dan (Ellimäki et al., 2021) menegaskan di perseroan yang sudah mapan, kepemilikan asing mendorong pengungkapan simbolis.

Kepemilikan asing sering dikaitkan dengan masuknya standar tata kelola dan tuntutan transparansi yang lebih tinggi. Akan tetapi, pengaruh kepemilikan asing terhadap sustainability report dapat berbeda pada perusahaan yang memiliki usia berbeda. Perusahaan yang lebih tua biasanya telah memiliki sistem pelaporan yang lebih stabil, pengalaman menghadapi tekanan stakeholder, dan reputasi yang lebih kuat, sehingga lebih siap merespons tuntutan investor asing terhadap pengungkapan keberlanjutan. Dalam kondisi tersebut, usia perusahaan dapat memperkuat dorongan kepemilikan asing untuk meningkatkan sustainability report. Namun, perusahaan yang telah lama berdiri juga bisa lebih konservatif dan lebih bergantung pada legitimasi yang telah dimiliki, sehingga pengaruh investor asing tidak selalu menghasilkan peningkatan pengungkapan yang lebih besar. Berdasarkan alasan ini, hipotesis berikut dirumuskan:

H6: Usia perusahaan memoderasi pengaruh kepemilikan asing terhadap pelaporan keberlanjutan.



METODE

Studi ini mengadopsi paradigma positivisme melalui analisis kuantitatif terhadap sampel atau populasi target. Analisis kuantitatif diterapkan sebagai pengujian hipotesis yang dirumuskan sebelumnya (Sugiyono, 2023). Kajian ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari annual reports, sustainability disclosures, dan laporan posisi keuangan perusahaan manufaktur BEI dengan menggunakan EViews 12. Teknik analisis regresi data panel diimplementasikan dalam studi ini serta mengaplikasikan pendekatan regresi moderasi dalam pengujian hubungan antar variabel. Uji MRA (Moderated Regression Analysis) dilakukan untuk menentukan apakah variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan dependen. Penelitian ini mengadopsi persamaan regresi berikut sebagai model dasar pengujian hipotesis:

$$SR_{it} = a + \beta_1 MO_{it} + \beta_2 IO_{it} + \beta_3 FO_{it} + \beta_4 MO_{it} * AGE_{it} + \beta_5 IO_{it} * AGE_{it} + \beta_6 FO_{it} * AGE_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \epsilon_{it}$$

Ukuran perusahaan dijadikan kontrol dalam penelitian untuk menghindari model persamaan yang bias dalam persamaan ini. Seluruh perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia menjadi populasi penelitian periode 2022-2024. Jumlah sampel yang digunakan adalah 152 perusahaan manufaktur. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling, teknik berdasarkan karakter khusus. Sampel yang ditentukan harus memenuhi kriteria berikut:

Table 1. Purposive Sampling Criteria

No	Purposive Sampling Criteria	2022	2023	2024
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022-2024	204	217	226
2	Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI yang tidak menerbitkan SR dan laporan tahunan selama periode 2022-2024	18	32	38
3	Perusahaan Sektor Manufaktur yang tidak memakai Standar GRI yang terdaftar di BEI dari tahun 2022-2024.	118	117	118
4	Perusahaan delisting	8	8	8
5	Perusahaan yang tidak memakai mata uang rupiah selama periode 2022-2024	12	9	9
Jumlah perusahaan sampel		48	51	53
Total unit analisis		152		

Sumber : data diolah penulis

HASIL

Tabel 2 menyajikan statistik deskriptif untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Skor rata-rata Laporan Keberlanjutan (SR) adalah 0,53 dengan standar deviasi 0,21, menunjukkan bahwa standar deviasi lebih rendah dari rata-rata, menunjukkan bahwa data keterbukaan SR memiliki deviasi dan penyebaran nilai yang relatif kecil. Kepemilikan manajerial memiliki rata-rata 0,13 dan standar deviasi 0,23, membuktikan bahwa standar deviasi lebih tinggi dari rata-rata, menunjukkan bahwa data kepemilikan manajerial memiliki deviasi dan penyebaran nilai yang bervariasi. Nilai rata-rata kepemilikan institusional adalah 0,45 dengan standar deviasi sebesar 0,32 yang menunjukkan bahwa standar deviasi lebih rendah dari rata-rata, menunjukkan bahwa data kepemilikan institusional memiliki deviasi dan penyebaran nilai yang relatif kecil. Kepemilikan asing memiliki rata-rata 0,15 dan standar deviasi 0,28, menunjukkan bahwa standar deviasi lebih tinggi dari rata-rata, menunjukkan bahwa data kepemilikan asing memiliki deviasi dan penyebaran nilai yang bervariasi. Variabel usia perusahaan (AGE) memiliki rata-rata 19,87 dan standar deviasi 13,23. Perbandingan ini mengonfirmasi bahwa standar deviasi lebih rendah daripada nilai rata-rata, yang mengindikasikan bahwa data kepemilikan institusional menunjukkan tingkat deviasi dan dispersi yang relatif rendah. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki rerata 28,59 dan standar deviasi 2,09. Jika dilihat dari standar deviasi, variabel ini memiliki nilai lebih rendah dibanding dengan nilai rata-rata yang menunjukkan bahwa data ukuran perusahaan memiliki deviasi dan penyebaran nilai yang relatif kecil.

Table 2. Descriptive Test

Variabel	Mean	Std. Dev	Min	Max
SR	0.531279	0.213976	0.052632	0.991228
MO	0.134423	0.239322	0.000000	0.959083
IO	0.459513	0.323696	0.000000	0.986824
FO	0.159991	0.287598	0.000000	0.925000
AGE	19.87500	13.23067	0.000000	47.00000
SIZE	28.59804	2.099922	23.10208	32.93787

Sumber: Hasil Olah Data Eviews,2025

Pemeriksaan selanjutnya adalah menentukan model regresi data panel yang paling tepat untuk analisis, yaitu Uji Chow.

Table 3. Chow test

Effects Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	10.113658	(52,91)	0.0000
Cross-section Chi-square	290.907330	52	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews,2025

Hasil uji pada tabel 3 mengindikasikan nilai probabilitas sebesar 0,000. Nilai tersebut berada di bawah tingkat signifikansi ($0,0000 < 0,05$), sehingga Fixed Effect Model (FEM) merupakan model yang terpilih. Selanjutnya, dilakukan uji Hausman untuk mengevaluasi model yang paling sesuai antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM).

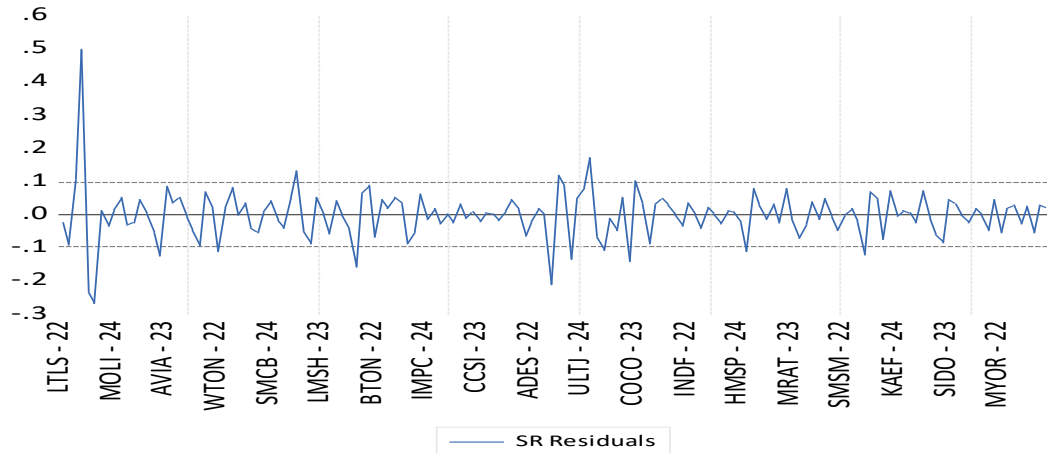
Table 4. Hausman test

Test Summary	Chi-Sq.Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	49.442871	8	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews,2025

Nilai probabilitas yang diperoleh dari pengujian pada Tabel 4 sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,0000 < 0,05$). Oleh karena itu, Fixed Effect Model (FEM) dipilih sebagai model regresi yang digunakan tahapan pengujian dinyatakan selesai. Hasil pengujian Chow dan Hausman menunjukkan bahwa model Fixed Effect (FEM) merupakan pendekatan regresi data panel yang paling sesuai untuk digunakan dalam studi ini.

Fixed Effect Model (FEM) dipilih dalam penelitian ini karena dua alasan utama: heterogenitas antar perusahaan dan sifat data panel yang menggabungkan time-series dan cross-section. Berdasarkan hasil uji estimasi model sebelumnya, model regresi yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM). Dengan pemilihan FEM sebagai metode estimasi, uji asumsi klasik yang harus dilakukan adalah uji heteroskedastisitas dan multikolinearitas.



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Hasil Olah Data Eviews,2025

Hasil pengujian pada gambar 1 adalah uji heteroskedastisitas. Dalam uji ini menampilkan nilai residual tidak melebihi batas -500 dan 500. Oleh karena itu model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami heteroskedastisitas.

Pendeteksian korelasi tinggi antarvariabel independen dilakukan melalui uji multikolinearitas. Model regresi yang memadai dicirikan oleh tidak adanya korelasi signifikan antar variabel independen, sehingga hasil analisis yang diperoleh menjadi lebih andal dan terhindar dari bias.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

	MO	IO	FO	AGE	SIZE
MO	1	0.4405	-0.2313	-0.1702	-0.1158
IO	-0.4405	1	-0.6464	-0.1853	-0.0132
FO	-0.2313	-0.6464	1	0.31807	0.0320
AGE	-0.1702	-0.1853	0.3180	1	0.0340
SIZE	-0.1158	-0.0132	0.0320	0.0340	1

Sumber: Hasil Olah Data Eviews,2025

Berdasarkan Tabel 5, nilai korelasi antara variabel independen menunjukkan hasil kurang dari 0,85. Dengan demikian, data pada penelitian ini dinyatakan tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Tabel 6. Uji Hipotesis dan Uji F

Variabel	Coefficient	Std. error	t-statistic	Prob.
MO	-2.0858	0.6306	-3.3073	0.0013
IO	-1.1996	0.5731	-2.0931	0.0391
FO	-1.8574	0.8504	-2.1839	0.0315
AGE	0.0161	0.0231	0.6967	0.4877
MO_AGE	0.0439	0.0219	2.0082	0.0476
IO_AGE	0.0290	0.0316	0.9162	0.3620
FO_AGE	0.0584	0.0330	1.7688	0.0803
SIZE	-0.0946	0.0365	-2.5900	0.0112
C	3.4547	1.0988	3.14	0.0022

Sumber: Hasil Olah Data Eviews,2025

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 6, diperoleh bentuk persamaan regresi moderasi sebagai berikut:

$$SR = 3.4547 - 2.0858*MO - 1.1996*IO - 1.8574*FO + 0.0161MO*AGE + 0.0439MO*AGE + 0.0290IO*AGE + 0.0584FO*AGE - 0.0946SIZE + \epsilon it$$

Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 6: Nilai koefisien regresi variabel MO sebesar - 2.08583 dengan p-value 0.0013. Hal ini menunjukkan pengaruh negative signifikan terhadap pengungkapan Sustainability report. Nilai koefisien regresi variabel IO sebesar - 1.19965 dengan p-value 0,0391. Hal ini menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap pengungkapan SR. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan asing (FO) sebesar - 1.85744 dengan p-value 0,0315. Hal ini menunjukkan arah negatif signifikan terhadap pengungkapan Sustainability Report. Nilai koefisien regresi variabel interaksi MO*AGE sebesar +0.01614 dengan p-value 0.0476. Hal ini menunjukkan AGE dapat memoderasi dengan memperkuat antara MO dengan SR. Nilai koefisien regresi variabel interaksi IO*AGE sebesar + 0.04399 dengan p-value 0.3620 menunjukkan arah positif tidak signifikan terhadap pengungkapan SR. Begitu juga pada interaksi kepemilikan asing yang memiliki nilai koefisien regresi variabel kepemilikan asing FO*AGE sebesar + 0.02901 dengan p-value 0.0803. Keduanya menunjukkan belum mampu memoderasi hubungan tersebut.

Tabel 7. Uji F

R-squared	0.8777
Adjusted R-squared	0.7971
S.E. of regression	0.0963
F-statistic	10.8916
Prob(F-statistic)	0.0000

Sumber: Hasil olah data Eviews, 2025

Berdasarkan output EViews pada Tabel 7, nilai prob(F-statistic) tercatat 0,0000, yang berada di bawah ambang 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa MO(X1), IO(X2), FO(X3) dan AGE (Z) secara simultan memengaruhi sustainability report (Y) secara signifikan.

PEMBAHASAN

Kepemilikan Manajerial dan Laporan Keberlanjutan

Temuan untuk hipotesis H1 mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan. Sejalan dengan Ashforth & Gibbs (1990), organisasi mengejar legitimasi melalui strategi simbolis dan substantif. Ketika kepemilikan manajerial tinggi, kontrol perusahaan menjadi lebih terpusat, mengurangi ketergantungan pada pemangku kepentingan eksternal dan menurunkan kebutuhan akan legitimasi simbolis melalui pengungkapan keberlanjutan. Manajer dengan kepemilikan saham yang substansial cenderung memprioritaskan kinerja internal dan efisiensi operasional daripada pelaporan eksternal. Ini mencerminkan pergeseran menuju legitimasi substantif, di mana perusahaan menekankan tindakan nyata daripada narasi simbolis.

Selain itu juga serupa dengan pandangan teori Agency bahwa ketika manajer menjadi terlalu dominan dan kepentingan pribadinya semakin kuat, muncul kecenderungan perilaku oportunistik yang diwujudkan dalam bentuk pengurangan pengungkapan informasi, termasuk dalam laporan keberlanjutan. Temuan ini konsisten dengan (Hasan et al., 2022), yang menemukan hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan pelaporan keberlanjutan.

Kepemilikan Institutional dan Laporan Keberlanjutan

Hasil H2 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional secara negatif memengaruhi pengungkapan pelaporan keberlanjutan. Hal ini menunjukkan H2 diterima. Investor institusional memiliki akses langsung ke manajemen perusahaan dan informasi internal, memungkinkan mereka untuk memantau kinerja perusahaan tanpa bergantung pada mekanisme pengungkapan publik. Akibatnya, pelaporan keberlanjutan menjadi kurang penting sebagai alat legitimasi simbolis. Dari perspektif legitimasi substantif, investor institusional memprioritaskan kinerja keuangan dan hasil operasional daripada pengungkapan berbasis naratif.

Hal ini bertolak belakang dengan teori Stakeholder yang mengungkapkan investor institusional mendukung pelaporan keberlanjutan. Hal ini terjadi karena investor institusional lebih memfokuskan pada stabilitas keuangan dan return bagi pemegang saham, sehingga tidak selalu menciptakan tekanan kuat terhadap pengungkapan sosial lingkungan. Temuan ini selaras dengan (Hasan et al., 2022), (Aulia Indy et al., 2022), dan (Nuhu & Alam, 2024).

Kepemilikan Asing dan Laporan Keberlanjutan

Temuan H3 mengungkapkan bahwa kepemilikan asing juga memberikan efek negatif yang signifikan terhadap pelaporan keberlanjutan. Investor asing umumnya mengandalkan pemantauan internal dan standar kinerja global daripada mekanisme pengungkapan simbolis. Akibatnya, perusahaan dengan kepemilikan asing yang lebih tinggi dapat mengurangi penekanan mereka pada pelaporan keberlanjutan. Hal ini tidak selalu menunjukkan legitimasi yang lebih lemah tetapi lebih mencerminkan pergeseran menuju legitimasi substantif berdasarkan kinerja dan efisiensi operasional.

Hasil ini juga sebagian tidak sepenuhnya mendukung teori stakeholder, karena teori tersebut menegaskan bahwa investor asing sebagai stakeholder eksternal seharusnya mendorong perusahaan untuk memenuhi standar ESG dan meningkatkan kualitas pengungkapan keberlanjutan. Namun investor asing lebih menekankan dividen, efisiensi operasional, dan risiko keuangan global, sehingga kebutuhan terhadap pengungkapan sosial lingkungan menjadi relatif rendah. Temuan ini mengkonfirmasi hasil dalam literatur sebelumnya oleh (Masud et al., 2018) ; (Liao et al., 2018) dan (Ayu Anggarsari & Prasajo, 2023).

Kepemilikan Manajerial, Usia perusahaan, dan Laporan Keberlanjutan

Temuan H4 menunjukkan bahwa usia perusahaan secara positif dan signifikan memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap pengungkapan sustainability report. Secara statistik, pada variabel kepemilikan manajerial sebelum interaksi moderasi memiliki pengaruh negatif, namun setelah interaksi moderasi menunjukkan koefisien positif yang mengindikasikan pada perusahaan dengan usia lebih tua efek negatif ini melemah dibandingkan pada perusahaan muda. Temuan ini mengindikasikan perusahaan yang lebih tua menghasilkan sustainability report yang lebih berkualitas meskipun manajemen memiliki porsi saham manajerial besar. Perusahaan *mature* sudah memiliki reputasi mapan dan sistem governance yang teruji, sehingga manajer pemilik saham kurang berani mengurangi pengungkapan demi menjaga legitimasi sosial di mata stakeholder. Sejalan dengan pandangan teori legitimasi substantif yang menekankan pada tindakan perbaikan nilai nyata pada perusahaan (Ashforth & Gibbs, 1990). Temuan ini konsisten dengan (Fadilah et al., 2022), (Tyasa & Taqwa, 2024) dan (Saputra & Dewi, 2025).

Kepemilikan Institutional, Usia perusahaan, dan Laporan Keberlanjutan

Sebaliknya, hipotesis H5 menunjukkan bahwa usia perusahaan tidak secara signifikan memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan pelaporan keberlanjutan. Investor institusional terutama mengandalkan mekanisme pemantauan langsung dan akses informasi internal, yang tetap relatif stabil terlepas dari usia perusahaan. Dari perspektif legitimasi substantif, investor mengevaluasi perusahaan berdasarkan kinerja aktual dan hasil jangka panjang daripada pengungkapan simbolis. Temuan ini mendukung penelitian sebelumnya oleh (Adhania & Nurdiana, 2024) dan (Muhajalun & Ritonga, 2025).

Kepemilikan Asing, Usia perusahaan, dan Laporan Keberlanjutan

Hipotesis H6 menyatakan bahwa efek moderasi usia perusahaan terhadap hubungan antara kepemilikan asing dan pelaporan keberlanjutan tidak signifikan secara statistik. Investor asing cenderung mengevaluasi perusahaan berdasarkan efisiensi operasional, kinerja keuangan, dan kepatuhan terhadap standar internasional daripada strategi legitimasi simbolis. Karena kriteria evaluasi ini peran moderasi usia perusahaan menjadi tidak signifikan. Temuan ini konsisten dengan (Adhania & Nurdiana, 2024) dan (Muhajalun & Ritonga, 2025).

KESIMPULAN

Sampel yang terdiri dari 152 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) untuk periode 2022–2024 dianalisis untuk menilai dampak kepemilikan manajerial, institusional, dan asing terhadap pelaporan keberlanjutan, dengan usia perusahaan diperlakukan sebagai variabel moderasi. Dengan prinsip legitimasi simbolis dan substantif, temuan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, institusional, dan asing memberikan efek negatif yang signifikan terhadap pengungkapan keberlanjutan. Sementara kepemilikan manajerial terhadap pelaporan keberlanjutan dimoderasi oleh usia perusahaan dengan memperkuat hubungan tersebut dan memberikan efek melemah pada perusahaan yang sudah lama beroperasi. Namun, usia perusahaan gagal memoderasi secara signifikan hubungan antara kepemilikan institusional maupun asing. Temuan studi ini memberikan kontribusi teoritis dengan memperluas Teori Legitimasi secara substantif maupun simbolis untuk menjelaskan baik pengaruh langsung maupun moderasi hubungan dari struktur kepemilikan terhadap sustainability report. Serta kontribusi praktis, temuan ini merekomendasikan OJK untuk memberikan perhatian khusus pada perusahaan muda dalam implementasi mandatory sustainability reporting. Serta memberikan implikasi praktis investor dalam melakukan investasi di perusahaan dengan memperhatikan laporan keberlanjutan juga menekankan pentingnya menyelaraskan struktur kepemilikan dan memperhatikan karakteristik perusahaan, terutama usia perusahaan

Beberapa keterbatasan diakui dalam studi ini. Penilaian transparansi pelaporan keberlanjutan dilakukan menggunakan daftar checklist 114 item berdasarkan Standar GRI 2021. Pendekatan ini dibatasi oleh kualitas informasi yang diungkapkan, yang berpotensi membatasi evaluasi kedalaman pelaporan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan indikator alternatif, seperti metrik ESG atau SASB. Lebih lanjut, memperluas cakupan industri dan periode pengamatan akan memperkuat generalisasi temuan ini.

REFERENSI

- Adejumo, I. A., Ololade, B. M., Sanni, M. R., & Adeyanju, D. L. (2025). Ownership Structure and Sustainability Reporting Disclosures of Listed Multinational Companies in Nigeria. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 15(2), 301–308. <https://doi.org/10.32479/ijefi.17824>
- Adhania, L., & Nurdiana, D. (2024). Influence of Financial Performance, Company Size and Company Age on Disclosure of Sustainability Reports in Non-Financial Companies on IDX 2019-2021. *International Journal of Multidisciplinary Approach Research and Science*, 2(02), 575–585. <https://doi.org/10.59653/ijmars.v2i02.628>
- Ashforth, B. E., & Gibbs, B. W. (1990). The Double-Edge of Organizational Legitimation. In *Source: Organization Science* (Vol. 1, Number 2).
- Aulia Indy, L., Uzliawati, L., & Mulyasari, W. (2022). The Effect of Managerial Ownership and Institutional Ownership on Sustainability Reporting and Their Impact on Earning Management. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 1(3), 243–256. <https://doi.org/10.54408/jabter.v1i3.48>
- Ayu Anggarsari, & Prasajo. (2023). Relationship between Financial Performance and Ownership Structure on Sustainability Disclosure in SRI-KEHATI Index Firms. *Journal of Accounting Inquiry*, 3(1), 001–009. <https://doi.org/10.14421/jai.2024.3.1.001-009>
- Benlemlih, M., Arif, M., & Nadeem, M. (2023). Institutional Ownership and Greenhouse Gas Emissions: A Comparative Study of the UK and the USA. *British Journal of Management*, 34(2), 623–647. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12613>
- Damayanti, A., & Hardiningsih, P. (2021). Determinan Pengungkapan Laporan Berkelanjutan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(1), 175. <https://doi.org/10.29040/jap.v22i1.2756>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Pacific Sociological Association Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. In *Source: The Pacific Sociological Review* (Vol. 18, Number 1).
- Du, J., Mickiewicz, T., & Douch, M. (2021). Individual and institutional ownership, firm age and productivity. *Journal of Competitiveness*, 13(1), 23–41. <https://doi.org/10.7441/joc.2021.01.02>

- Ellimäki, P., Gómez-Bolaños, E., Hurtado-Torres, N., & Aragón-Correa, J. A. (2021). Do global firms increase their environmental disclosure and performance? Symbolic versus effective operations and the moderating role of liability of origin. Legitimation implications. *Industrial Marketing Management*, 92, 354–363. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2019.10.015>
- Fadilah, F., Uzilawati, L., & Mulyasari, W. (2022). *The Effect of Firm Size and Firm Age on Sustainability Reporting and The Impact on Earnings Management* (Vol. 15, Number 1). <https://idxchannel.okezone/2016>
- Fatihah, I. U., Purwohedi, U., & Gurendrawati, E. (2023). PENGARUH KEPEMILIKAN Manajerial, Kepemilikan Asing, dan Likuiditas Terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan. *JURNAL AKUNTANSI, PERPAJAKAN DAN AUDITING*, 4(2), 576–594. <http://journal.unj.ac.id/journal/index.php/japa>
- Hasan, A., Hussainey, K., & Aly, D. (2022). Determinants of sustainability reporting decision: evidence from Pakistan. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 12(1), 214–237. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1964813>
- Herbert, S., & Graham, M. (2022). Applying legitimacy theory to understand sustainability reporting behaviour within South African integrated reports. *South African Journal of Accounting Research*, 36(2), 147–169. <https://doi.org/10.1080/10291954.2021.1918481>
- Jensen, M. C., Meckling, W. H., Benston, G., Canes, M., Henderson, D., Leffler, K., Long, J., Smith, C., Thompson, R., Watts, R., & Zimmerman, J. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Number 4). Harvard University Press. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Liao, L., Lin, T. P., & Zhang, Y. (2018). Corporate Board and Corporate Social Responsibility Assurance: Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 150(1), 211–225. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3176-9>
- Liou, R. S., Ting, P. H., & Chen, Y. Y. (2023). The cost of foreign ownership: Voluntary sustainability reporting and financial performance in an emerging economy. *Cross Cultural and Strategic Management*, 30(3), 581–612. <https://doi.org/10.1108/CCSM-09-2021-0165>
- Maryana, M., & Carolina, Y. (2021). The Impact of Firm Size, Leverage, Firm Age, Media Visibility and Profitability on Sustainability Report Disclosure. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 25(1). <https://doi.org/10.26905/jkdp.v25i1.4941>
- Masud, Md. A. K., Nurunnabi, M., & Bae, S. M. (2018). The effects of corporate governance on environmental sustainability reporting: empirical evidence from South Asian countries. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 3(1). <https://doi.org/10.1186/s41180-018-0019-x>
- Matuszak, Ł., Róžańska, E., & Macuda, M. (2019). The impact of corporate governance characteristics on banks' corporate social responsibility disclosure: Evidence from Poland. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 9(1), 75–102. <https://doi.org/10.1108/JAEE-04-2017-0040>
- Muhajalun, C. G., & Ritonga, F. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan pada Perusahaan Sektor Basic Materials. *Jurnal Akuntansi Dan Perbankan*, 6(2), 121–130.
- Nguyen, A. H., & Nguyen, L. H. (2020). Determinants of sustainability disclosure: Empirical evidence from vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 73–84. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO6.073>
- Nuhu, Y., & Alam, A. (2024). Ownership structure and sustainability reporting: emerging economies evidence. *International Journal of Accounting and Information Management*, 32(5), 883–908. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2023-0228>
- Oh, W. Y., Cha, J., & Chang, Y. K. (2017). Does Ownership Structure Matter? The Effects of Insider and Institutional Ownership on Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 146(1), 111–124. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2914-8>
- Pramono Sari, M., Permana, G., Prabowo, W. P., Martaning, A., Ardina, Y., & Raharja, S. (2025). Determinants of Sustainability Report With Company Size as Moderation. In *Journal of Applied Accounting and Taxation Article History* (Vol. 10, Number 1).

- Pratama Institute. (2025). *Tren Implementasi Laporan Keberlanjutan*. Pratamainstitute.Com.
- Pratiwi, D. H., & Merina, C. I. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sustainability Report pada Perusahaan Sektor Energi. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 8(2), 149–162. <https://doi.org/10.31851/neraca.v8i2.16591>
- Ramahdani, S. P., & Tarmidi, D. (2025). The Effect of Ownership Structure on Sustainability Reporting: The Moderating Role of Board Diversity Citation. *Research Horizon*, 5(5).
- Safira, A., & Hardiningsih, P. (2025). Determinan Pengungkapan Laporan Keberlanjutan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 9(3), 2025.
- Sandri, A. B., Prihatni, R., & Armeliza, D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Keluarga dan Tekanan Karyawan terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan. *JURNAL AKUNTANSI, PERPAJAKAN DAN AUDITING*, 2(3), 661–678.
- Saputra, R. W., & Dewi, L. G. K. (2025). Determinants of Sustainability Report Quality: The Impact of Financial Performance, Corporate Governance, Firm Size, and Age. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(8), 2193–2210. <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i08.p02>
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo, Ed.). Penerbit ALFABETA.
- Tyasa, E. F., & Taqwa, S. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Media Visibility dan Umur Perusahaan terhadap Pengungkapan Sustainability Report pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2022. *Jurnal Nuansa Karya Akuntansi*, 1(3), 287–299. <https://doi.org/10.24036/jnka.v1i3.41>