

Pengaruh Pengungkapan ESG dan *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Nandhita Adelia Putri¹, Ira Grania Mustika^{2*}, Angga Permadi Karpriana³

¹²³)Universitas Tanjungpura, Indonesia
b1031231194@student.untan.ac.id

*Corresponding Author
Submitted: May 20, 2026
Accepted: Jun 11, 2026
Published: Oct 1, 2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure and leverage on company financial performance, with company size as a moderating variable, in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2024 period. This study uses a quantitative approach with panel data regression analysis using EViews software. The research sample was determined using a purposive sampling technique and obtained 25 companies with a total of 100 observation data. The research data were obtained from annual reports and corporate sustainability reports published on the company's official website and the Indonesia Stock Exchange. Financial performance was proxied using Return on Assets (ROA), leverage was measured using the Debt to Asset Ratio (DAR), while ESG disclosure was measured through content analysis based on Global Reporting Initiative (GRI) indicators. The results show that ESG disclosure has a positive and significant effect on company financial performance. This suggests that better ESG disclosure by a company increases investor confidence and the company's financial performance. Meanwhile, leverage has a negative and significant effect on company financial performance, which means that high debt usage can increase financial risk and reduce company profitability. Furthermore, company size did not moderate the effect of ESG on financial performance. However, company size did moderate the effect of leverage on financial performance. This finding indicates that increased ESG disclosure can boost investor confidence and company performance, while high levels of leverage can increase financial risk, leading to lower performance.

Keywords: ESG; Leverage; Financial Performance; Company Size

PENDAHULUAN

Persaingan dalam menjalankan bisnis pada sektor industri besar maupun kecil semakin berkembang pesat seiring dengan tuntutan perusahaan untuk mewujudkan bisnis yang berkelanjutan dan meningkatkan kualitas kinerja perusahaan. Hal ini tidak hanya memengaruhi tingkat permintaan pasar dan minat investasi dari para investor, tetapi juga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai melalui laporan keuangan yang disusun secara transparan, sehingga dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menjalankan aktivitas operasionalnya secara efektif dan efisien (Nisa et al., 2023).

Seiring dengan berkembangnya lingkungan bisnis yang semakin kompleks, perusahaan tidak lagi hanya berorientasi pada pencapaian laba saja tetapi juga dituntut untuk memperhatikan aspek keberlanjutan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Aspek keberlanjutan tersebut mencakup dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Pengungkapan informasi non-keuangan melalui pengungkapan aktivitas ESG dilakukan untuk meningkatkan nilai kinerja

perusahaan (Durlista & Wahyudi, 2023). Pengungkapan laporan keberlanjutan memberikan pengaruh terhadap pandangan para pemangku kepentingan mengenai kondisi perusahaan (Maulidia, 2024). Perusahaan yang mengungkapkan informasi ESG secara transparan dinilai memiliki komitmen yang lebih tinggi terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan.

Di Indonesia, penerapan ESG juga semakin diperkuat dengan adanya berbagai regulasi yang mendorong praktik bisnis berkelanjutan. Salah satunya melalui regulasi POJK 51/POJK.03/2017 yang dikeluarkan oleh OJK, yang bertujuan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. ESG dinilai mampu memberikan informasi tambahan diluar laporan keuangan sehingga dapat membantu investor dalam menilai risiko dan prospek perusahaan (Husada & Handayani, 2021)

Sektor energi merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar dalam perekonomian sekaligus memiliki dampak yang signifikan terhadap lingkungan dan sosial. Aktivitas operasional perusahaan energi berpotensi menimbulkan dampak lingkungan yang cukup besar apabila tidak dikelola secara berkelanjutan. Salah satu contoh kasus yang menunjukkan pentingnya penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) adalah kasus tata niaga komoditas timah di wilayah Izin Usaha Pertambangan (IUP) PT Timah Tbk di Bangka Belitung yang menyebabkan kerusakan lingkungan seperti kerusakan hutan, sedimentasi laut, dan kerusakan ekosistem pesisir akibat aktivitas pertambangan timah yang tidak dikelola secara optimal. Berdasarkan hasil analisis ahli lingkungan dari Institut Pertanian Bogor (IPB), kerugian lingkungan akibat aktivitas pertambangan timah tersebut diperkirakan mencapai Rp 271 triliun (Kompas.com, 2024). Perusahaan di sektor ini dituntut untuk lebih transparan dalam mengungkapkan praktik keberlanjutan yang dilakukan. Pengungkapan ESG menjadi salah satu sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis berkelanjutan sekaligus meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Faktor lain yang turut memengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* merupakan alat ukur atau gambaran terkait bagaimana suatu perusahaan menggunakan utang atau *debt* untuk meningkatkan pendanaan yang dibutuhkan oleh perusahaannya (Putri & Mayangsari, 2023). Tingginya penggunaan utang dapat meningkatkan risiko keuangan karena perusahaan memiliki kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang lebih besar. Kondisi tersebut dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Namun, penggunaan utang juga dapat memberikan manfaat apabila perusahaan mampu memanfaatkan dana pinjaman secara efektif untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan, sehingga *leverage* sering digunakan sebagai indikator dalam menilai tingkat risiko serta kemampuan perusahaan dalam mengelola struktur modal. Selain itu, ukuran perusahaan diduga menjadi faktor yang dapat memengaruhi hubungan antara pengungkapan ESG, *leverage*, dan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih memadai untuk menerapkan praktik keberlanjutan dan mengelola struktur modal secara optimal (Nurcahyono & Rejeki, 2025)

Berbagai penelitian mengenai pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan telah dilakukan namun hasil penelitian tersebut masih menunjukkan temuan yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh (Inawati & Rahmawati, 2023) menunjukkan bahwa faktor *environmental, social, and governance* secara signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Husada & Handayani, 2021) juga menyatakan bahwa pengungkapan ESG memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan meskipun tingkat pengaruhnya masih bervariasi. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Mayangsari, 2023) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sejalan dengan itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fitri et al., 2025) menyatakan bahwa ESG dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan tetapi ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *leverage* dan kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian (Oktrivina et al., 2024) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, masih terdapat perbedaan temuan penelitian terkait pengaruh pengungkapan ESG dan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan serta peran ukuran

perusahaan sebagai variabel moderasi sehingga penelitian yang membahas hubungan tersebut pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih relatif terbatas. Kebaruan dalam penelitian ini terletak pada pengujian pengaruh pengungkapan ESG dan *leverage* terhadap kinerja keuangan dengan menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

STUDI LITERATUR

Stakeholder Theory

Teori Pemangku Kepentingan menyatakan bahwa tanggung jawab perusahaan tidak semata-mata hanya berfokus pada kepentingan investor dan pemegang saham saja, melainkan mencakup kepedulian terhadap lingkungan, masyarakat, dan pemerintah sebagai bagian dari pemangku kepentingan (Fitria & Mariana, 2025). *Stakeholder Theory* mendorong organisasi untuk berkomunikasi secara terbuka dengan stakeholder dan menyediakan informasi yang relevan mengenai keputusan dan tindakan yang diambil (Hanafi & Utomo, 2025). Pengungkapan informasi ini merupakan salah satu cara untuk membangun kepercayaan dengan para pemangku kepentingan. Semakin transparan perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, semakin tinggi kepercayaan yang diperoleh (Nurcahyono & Rejeki, 2025). Perusahaan dengan tata kelola yang kuat cenderung memiliki pengendalian internal yang lebih baik dan lebih responsif terhadap tantangan lingkungan bisnis sehingga dapat menciptakan stabilitas, menjaga reputasi, serta memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik (Santoso & Rohman, 2025).

Signalling Theory

Teori sinyal menyatakan bahwa pihak yang memiliki informasi akan mengkomunikasikan informasi tersebut kepada investor terkait kondisi dan kinerja perusahaan yang dipilih. Sinyal dapat diinterpretasikan sebagai tanda yang diberikan oleh perusahaan kepada investor (Maharani et al., 2026). Perusahaan seringkali memberikan informasi kepada pihak eksternal melalui laporan keuangan dan laporan keberlanjutan untuk memengaruhi pengambilan keputusan investor. Pelaporan keberlanjutan juga dapat meningkatkan transparansi perusahaan dan mendukung pengambilan keputusan oleh pihak eksternal maupun internal perusahaan (Maulidia, 2024). *Leverage* juga dapat menjadi sinyal bagi investor terkait kondisi perusahaan (Putri & Mayangsari, 2023). Tingkat *leverage* yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif karena menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap utang yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan, namun *leverage* juga dapat menjadi sinyal positif apabila perusahaan mampu mengelola utang secara efektif untuk meningkatkan produktivitas dan profitabilitas perusahaan.

Legitimacy Theory

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan perlu menyesuaikan diri dengan nilai dan ekspektasi masyarakat, terutama melalui pengungkapan dampak lingkungan, guna memperoleh dukungan sosial yang berkelanjutan. Teori legitimasi menegaskan pentingnya perusahaan untuk menjunjung tinggi nilai dan norma sosial yang diyakini oleh masyarakat di sekitarnya, sebagai sarana untuk mendapatkan legitimasi masyarakat (Fitria & Mariana, 2025). Pengungkapan ESG menjadi salah satu strategi penting yang digunakan perusahaan untuk memperoleh legitimasi (Johan et al., 2025). Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi perlu menjaga kepercayaan kreditur dan investor melalui pengelolaan keuangan yang baik sehingga perusahaan yang mampu menjaga stabilitas keuangan serta memenuhi kewajibannya akan memperoleh legitimasi dari pihak eksternal (Oktrivina et al., 2024). Ketika perusahaan memperoleh legitimasi sosial, maka risiko reputasi dan konflik dapat diminimalkan sehingga mendukung stabilitas dan peningkatan kinerja perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan

Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* merupakan bentuk transparansi perusahaan dalam menyampaikan informasi non-keuangan kepada para pemangku

kepentingan. Perusahaan yang mengungkapkan ESG secara lebih luas cenderung memiliki komitmen yang tinggi terhadap praktik bisnis berkelanjutan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan *stakeholder* serta reputasi perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian (Inawati & Rahmawati, 2023) dan (Anggiani et al., 2025) yang menyatakan bahwa aspek *environmental*, *social*, dan *governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian lain oleh (Husada & Handayani, 2021) juga menemukan bahwa pengungkapan ESG secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Menurut (Ramadhan et al., 2025) *leverage* diartikan sebagai rasio yang mencerminkan tingkat penggunaan utang dalam komposisi modal suatu perusahaan. Tingginya tingkat *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang besar kepada pihak kreditur. Beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang tinggi dapat menurunkan profitabilitas perusahaan sehingga berdampak pada penurunan kinerja keuangan. Hal ini dapat memberikan sinyal negatif kepada investor karena menunjukkan meningkatnya risiko keuangan perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian (Putri & Mayangsari, 2023) yang menunjukkan bahwa tingginya tingkat *leverage* dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba karena meningkatnya beban utang yang harus ditanggung perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Peran Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan merepresentasikan skala operasional suatu entitas yang diukur melalui total aset. Perusahaan besar umumnya memiliki tingkat visibilitas yang lebih tinggi sehingga menghadapi tekanan yang lebih besar dari para pemangku kepentingan untuk menerapkan praktik bisnis yang berkelanjutan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan besar memiliki kemampuan untuk memberikan sinyal yang lebih kuat kepada investor melalui pengungkapan informasi yang lebih lengkap. Teori legitimasi juga menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki dorongan yang lebih tinggi untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi sosial melalui pengungkapan aktivitas keberlanjutan. Hal ini didukung oleh penelitian (Febriantoko et al., 2025) dan (Inawati & Rahmawati, 2023) menunjukkan bahwa perusahaan dengan sumber daya yang lebih besar cenderung lebih optimal dalam menerapkan ESG sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

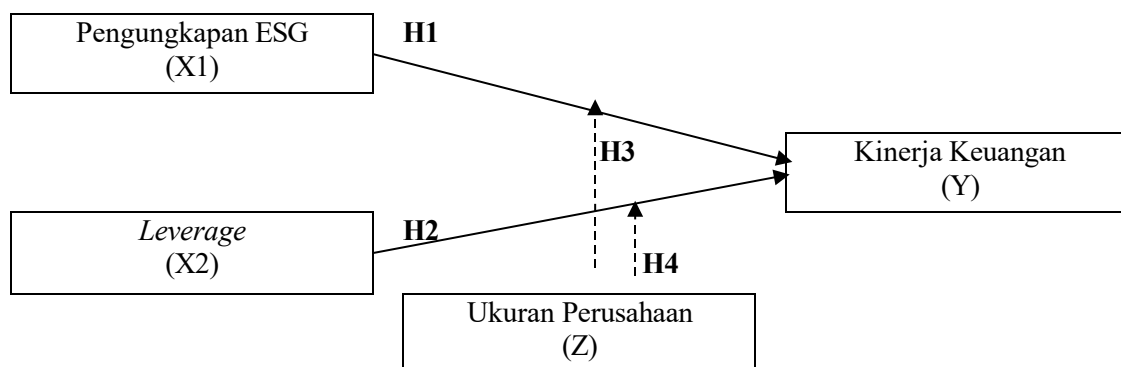
H3: Ukuran Perusahaan memoderasi Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Peran Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi hubungan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan besar umumnya memiliki total aset, sumber daya, dan akses pendanaan yang lebih baik sehingga lebih mampu mengelola penggunaan utang secara efektif dan meminimalkan risiko keuangan. Dalam teori *stakeholder*, perusahaan besar dituntut untuk menjaga stabilitas dan kinerja keuangan melalui pengelolaan struktur modal yang optimal. Hal ini didukung penelitian (Fitri et al., 2025) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan skala besar cenderung lebih mampu mengendalikan risiko penggunaan utang sehingga dampak *leverage* terhadap kinerja keuangan dapat dikelola secara lebih optimal.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual
Sumber: Data diolah peneliti (2026)

METODE

Jenis dan Sumber Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal yang bertujuan untuk menganalisis hubungan serta pengaruh antar variabel independen, yaitu pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan leverage terhadap variabel dependen kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA), dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2022). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan sektor energi yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia serta website resmi masing-masing perusahaan selama periode 2021–2024.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024	74
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara lengkap selama periode 2021-2024	(15)
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel penelitian	(18)
Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2021-2024	(17)
Jumlah perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel	25
Jumlah sampel penelitian selama periode 2021–2024 (25 x 4 tahun)	100

Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2026)

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yang digunakan, yaitu variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Penjelasan dari variabel operasional dapat dijelaskan

sebagai berikut:

Kinerja Keuangan (Y)

Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan indikator profitabilitas, yaitu *Return on Assets* (ROA). ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki. Dengan demikian, ROA mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan.

Pengungkapan ESG (X1)

$$ROA = \left(\frac{\text{labarbersih}}{\text{totalaset}} \right) / 100\%$$

Pengungkapan ESG diukur menggunakan metode *content analysis* dengan mengacu pada standar yang ditetapkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). Pengukuran dilakukan dengan cara mengidentifikasi setiap indikator ESG yang diungkapkan dalam laporan tahunan (*annual report*) maupun laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan. Penelitian ini menggunakan indikator GRI 102 (*General Disclosures*), GRI 300 (*Environmental*), dan GRI 400 (*Social*) dengan total 15 item indikator yang digunakan dalam pengukuran pengungkapan ESG. Setiap indikator ESG yang diungkapkan diberikan skor 1, sedangkan indikator yang tidak diungkapkan diberikan skor 0. Selanjutnya, seluruh skor indikator dijumlahkan untuk memperoleh nilai indeks pengungkapan ESG pada masing-masing perusahaan.

Leverage (X2)

$$ESG\ Skor = \frac{\text{Jumlah pengungkapan perusahaan}}{\text{Total Indikator keseluruhan}}$$

Leverage adalah variabel yang digunakan untuk menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan. *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), yaitu rasio yang membandingkan total utang dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat ketergantungan yang lebih besar terhadap pendanaan yang berasal dari utang.

Ukuran Perusahaan (Z)

$$DAR = \frac{\text{Total Uang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Pengukuran dari ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Penggunaan logaritma natural bertujuan untuk mengurangi perbedaan skala data yang terlalu besar antar perusahaan serta meningkatkan normalitas data.

$$SIZE = \ln(\text{Total Asset})$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel menggunakan pendekatan statistik kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data panel, yaitu gabungan antara data *cross section* dan data *time series* dengan bantuan *software* Eviews 12. Analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu uji statistik deskriptif, uji kesesuaian model data panel, uji asumsi klasik, uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji simultan (uji F), uji parsial (uji t), dan uji koefisien determinasi (R^2). Berikut adalah model regresi data panel pada penelitian ini:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + e_{it}$$

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 Z_{it} + \beta_4 (X1_{it} \times Z_{it}) + \beta_5 (X2_{it} \times Z_{it}) + e_{it}$$

Keterangan:

Y = Kinerja Keuangan

X1 = Pengungkapan ESG

X2 = *Leverage*

Z = Ukuran Perusahaan

X1 × Z = Interaksi Pengungkapan ESG dan Ukuran Perusahaan

X2 × Z = Interaksi *Leverage* dan Ukuran Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

e = Error term

i = Perusahaan

t = Periode waktu

HASIL

Analisis Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std.Dev	Min.	Max.	Observasi
Kinerja Keuangan	0.138400	0.136565	0.010000	0.620000	100
ESG	0.979100	0.051817	0.730000	1.000000	100
<i>Leverage</i>	0.459600	0.183336	0.180000	1.080000	100
Ukuran Perusahaan	16.43560	1.402655	13.15000	19.03000	100

Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2026)

Menurut hasil statistik deskriptif, total data yang diteliti berjumlah 100 observasi. Variabel kinerja keuangan (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,138400 dengan standar deviasi 0,136565. Variabel ESG (X1) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,979100 dengan standar deviasi 0,051817. Variabel *leverage* (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,459600 dengan standar deviasi 0,183336, sedangkan variabel ukuran perusahaan (Z) memiliki nilai rata-rata sebesar 16,43560 dengan standar deviasi 1,402655. Perbandingan nilai rata-rata dan standar deviasi menunjukkan adanya variasi data antar perusahaan selama periode observasi.

Pemilihan Model Estimasi

Dalam regresi data panel terdapat tiga pendekatan model, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Untuk menentukan model yang paling sesuai, dilakukan beberapa pengujian yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Breusch-Pagan (Lagrange Multiplier)*.

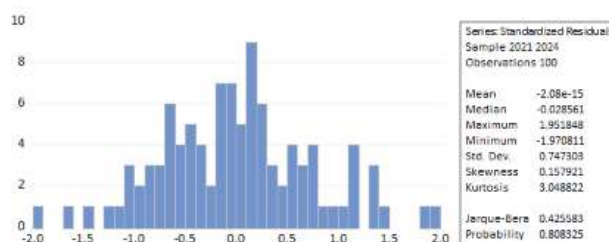
Tabel 3. *Panel Test*

Tests	<i>Chow Test</i>	<i>Hausman Test</i>	<i>Breusch-Pagan Test</i>
<i>P-Value</i>	0.0000	0.1575	0.0000
<i>Results</i>	<i>Fixed Effect</i>	<i>Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>

Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2026)

Berdasarkan Tabel 3, dari ketiga hasil pemilihan model yang dilakukan *Random Effect Model* dinyatakan lebih tepat digunakan dibandingkan model lainnya. Hasil pengujian model panel menunjukkan bahwa model regresi yang paling sesuai digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji Normalitas



Gambar 2. Histogram Uji Normalitas
Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil uji *Jarque-Bera* pada gambar 1 di atas dapat diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* adalah sebesar 0,425583 dengan *probability* 0,808325. Karena nilai probabilitas $0,808325 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIP	Centered VIF
C	0.082167	573.6953	NA
X1	0.059994	402.6660	1.113459
X2	0.005569	9.507094	1.293849
Z	8.65E-05	164.3658	1.176676

Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2026)

Pada Tabel 5 terlihat bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan memiliki nilai centered VIF < 10 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>F-Statistic</i>	1.448753	<i>Prob. F(2,97)</i>	0.2353
<i>Obs*R-squared</i>	4.331262	<i>Prob. Chi-Square(2)</i>	0.2278
<i>Scaled explained SS</i>	11.75679	<i>Prob. Chi-Square(2)</i>	0.0083

Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2026)

Pada Tabel 7 terlihat bahwa nilai *Obs*R-square (Prob. Chi-Square)* sebesar 0.2278 lebih besar dari tingkat signifikansi $> 0,05$. Dengan demikian, berdasarkan uji heteroskedastisitas dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Tabel 6. Hasil Uji T tanpa Moderasi

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.67682	1.286567	-8.298690	0.0000
X1	8.945408	1.245105	7.184463	0.0000
X2	-1.139772	0.508595	-2.241020	0.0273

Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2026)

Berdasarkan tabel hasil pengujian, variabel ESG memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 7,184463

dengan probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, H_0 diterima H_0 ditolak. *Leverage* memiliki nilai *t-Statistic* sebesar -2.241020 dengan probabilitas sebesar $0,0273 < 0,05$. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, H_0 diterima H_0 ditolak.

Tabel 7. Hasil Uji T dengan Variabel Moderasi

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.341638	17.11616	0.545779	0.5865
X1	-7.356459	17.09675	-0.430284	0.6680
X2	-15.34909	6.999007	-2.193038	0.0308
Z	-1.174412	1.010928	-1.161717	0.2483
X1*Z	0.966782	1.010310	0.956916	0.3411
X2*Z	0.813081	0.405196	2.006635	0.0477

Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2026)

Berdasarkan tabel hasil pengujian, variabel interaksi ESG dengan ukuran perusahaan ($X1*Z$) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 0.956916 dengan probabilitas sebesar $0.3411 > 0,05$. Karena nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikan 5% menunjukkan bahwa variabel interaksi ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, H_4 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan belum mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, variabel interaksi *leverage* dengan ukuran perusahaan ($X2*Z$) memiliki nilai *t-Statistic* sebesar 2.006635 dengan probabilitas sebesar $0.0477 < 0,05$. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikan 5% menunjukkan bahwa variabel interaksi *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, H_0 diterima H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan, sehingga interaksi keduanya memberikan dampak yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji F

<i>F-statistic</i>	13.84568	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.388981
<i>Prob.(F-statistic)</i>	0.000000		

Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai *Prob.(F-statistic)* sebesar $0.000000 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ESG, *leverage*, ukuran perusahaan, serta variabel interaksi yang digunakan dalam model secara bersama-sama memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>R-squared</i>	0.424120	<i>Mean dependent var</i>	-1.21346
<i>Adjusted R-squared</i>	0.393488	<i>S.D. dependent var</i>	0.739576

Sumber: Data Olahan Eviews 12 (2026)

Koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian *Adjusted R-squared* sebesar 0.393488. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel ESG dan *leverage* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 39,34%. Menurut (Ghozali, 2021) nilai koefisien determinasi yang kecil memiliki arti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, sebaliknya jika nilai mendekati satu dan menjauhi nol memiliki arti bahwa variabel-variabel independen memiliki

kemampuan memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan uji parsial pada variabel ESG (X1) memiliki nilai *t-statistic* sebesar 7.184 dengan probabilitas $0.000 < 0,05$, sehingga ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai koefisien regresi pengungkapan ESG (X1) sebesar 8.945 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada ESG akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 8.945. Artinya, semakin tinggi perhatian perusahaan terhadap aspek keberlanjutan, maka kepercayaan investor dan kinerja keuangan perusahaan cenderung meningkat. Hasil ini juga menegaskan bahwa pengungkapan ESG menjadi strategi perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dan meningkatkan prospek jangka panjang. Pengungkapan ESG yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap pengelolaan lingkungan sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan. Dengan demikian, H1 diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Anggiani et al., 2025) dan (Inawati & Rahmawati, 2023) yang menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Leverage terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan uji parsial pada variabel *leverage* (X2) memiliki nilai *t-statistic* sebesar -2.241 dengan probabilitas $0.027 < 0,05$, sehingga *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai koefisien regresi *leverage* (X2) sebesar -1.139 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan *leverage* akan menurunkan kinerja keuangan sebesar 1.139. Artinya, semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka kinerja keuangan cenderung menurun karena penggunaan utang yang terlalu besar dapat meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan sehingga menekan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola utangnya secara optimal dalam meningkatkan profitabilitas. Dengan demikian, H2 diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Putri & Mayangsari, 2023) dan (Ramadhan et al., 2025) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Pengungkapan ESG yang dimoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan uji parsial pada variabel interaksi antara ESG dan ukuran perusahaan ($X1*Z$) memiliki nilai *t-statistic* sebesar 0.956 dengan probabilitas $0.341 > 0,05$, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai koefisien regresi interaksi pengungkapan ESG dengan ukuran perusahaan ($X1*Z$) sebesar 0.966 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan ESG terhadap kinerja keuangan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan karena nilai probabilitas sebesar $0.341 > 0,05$. Artinya, ukuran perusahaan belum mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan. Hasil ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya perusahaan tidak menjadi faktor yang menentukan efektivitas pengungkapan ESG dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, H3 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Fitri et al., 2025) dan (Maharani et al., 2026) juga menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan. Kesamaan hasil ini menunjukkan bahwa peran ukuran perusahaan dalam hubungan tersebut masih belum konsisten, sehingga diperlukan pertimbangan faktor lain yang mungkin lebih berpengaruh dalam menjelaskan efektivitas ESG terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Leverage yang dimoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan uji parsial pada variabel interaksi antara *leverage* dan ukuran perusahaan ($X2*Z$) memiliki nilai *t-statistic* sebesar 2.006 dengan probabilitas $0.047 < 0,05$, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai koefisien regresi interaksi *leverage* dengan ukuran perusahaan ($X2*Z$) sebesar 0.813 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan *leverage* terhadap kinerja keuangan dan pengaruh tersebut signifikan karena

nilai probabilitas sebesar $0.047 < 0,05$. Artinya, ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola utang sehingga dampak *leverage* terhadap kinerja keuangan dapat diminimalkan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola penggunaan utang secara optimal untuk mendukung aktivitas operasional dan pengembangan usaha tanpa menurunkan kinerja keuangan secara signifikan. Dengan demikian, H4 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Fitri et al., 2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki komitmen lebih tinggi terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola cenderung memperoleh kepercayaan yang lebih besar sehingga mampu mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang berarti tingginya penggunaan utang dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan profitabilitas perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan. Namun, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan, sehingga perusahaan dengan skala yang lebih besar dinilai lebih mampu mengelola utang secara efektif dan optimal.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel yang digunakan sehingga salah satu model penelitian belum mampu memberikan hasil yang optimal. Selain itu, penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan yang cukup terbatas, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasi secara luas pada seluruh sektor industri. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas jumlah sampel penelitian dan menambah periode penelitian serta menambahkan variabel lain seperti likuiditas, pertumbuhan perusahaan, tata kelola perusahaan, maupun variabel lain yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan sektor industri yang berbeda atau melakukan perbandingan antar sektor untuk memperoleh hasil yang lebih representatif.

REFERENSI

- Anggiani, I., Aristi, M. D., & Ramasha, W. (2025). Pengaruh pengungkapan environment, social, governance terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 11(2), 233–242.
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh pengungkapan environmental, social dan governance (ESG) terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara periode 2017–2022. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 7.
- Febriantoko, J., Sari, K. R., & Armaini, R. (2025). Peran pengungkapan ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan di sektor perhotelan Indonesia: Moderasi ukuran dan usia perusahaan. *Owner*, 9(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2580>
- Fitri, F. R., Petra, B. A., Sari, P. I. P., & Dewi, R. C. (2025). Pengaruh environmental, social, dan governance (ESG) dan leverage terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada sektor consumer non cyclicals. *Jurnal IAKP*, 6(1).
- Fitria, A. N., & Mariana. (2025). Pengaruh pengungkapan environmental, social, dan governance (ESG) terhadap kinerja perusahaan energi dan pertambangan. *GEMILANG: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 5(3), 190–205. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v5i3.2189>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariete dengan program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, W. B. P., & Utomo, L. P. (2025). Pengaruh pengungkapan enviromental sosial governance terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019–2023. *Jurnal Ekuilnomi*, 7(1), 12–24.

- <https://doi.org/10.36985/q9gyh751>
- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017–2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8, 122–144.
- Inawati, W. A., & Rahmawati, R. (2023). Dampak environmental, social, dan governance (ESG) terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>
- Johan, J. J., Lindrawati, & Susanto, A. (2025). Pengungkapan ESG: Apakah berdampak ke cost of debt? ESG disclosure: Does it affect the cost of debt? *Jurnal Akuntansi*, 19(1), 1–21. <https://doi.org/10.25170/jak.v19i1.5929>
- Maharani, N. R., Fajriyah, V. R., Wangi, R. C. S., Kusumawati, S., & Utami, Y. (2026). ESG, struktur modal dan kinerja keuangan: Peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Bina Manajemen*, 14(2). <https://doi.org/10.52859/jbm.v14i2.909>
- Maulidia, R. (2024). Analisis laporan keuangan perusahaan terhadap kualitas pengungkapan kinerja keuangan keberlanjutan. *Accountia Journal*.
- Nisa, A. Z., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2023). Pengaruh pengungkapan environmental, social, dan governance terhadap kinerja perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(5), 2400–2411. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i5.3410>
- Nurchayono, A., & Rejeki, D. (2025). Ukuran perusahaan sebagai pemoderasi: Pengungkapan ESG. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*, 12(3), 253–264. <https://doi.org/10.35137/jabk.v12i3.928>
- Oktrivina, A., Ambarwati, S., & Rosdiana, E. (2024). Pengaruh ESG risk rating score, ukuran perusahaan, leverage, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 6(3), 397–406. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v6i3.964>
- Putri, S. R., & Mayangsari, S. (2023). Pengaruh pertanggungjawaban environmental, social dan governance (ESG), likuiditas, dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan publik. *Ekonomi Digital*, 2(2), 133–148. <https://doi.org/10.55837/ed.v2i2.108>
- Ramadhan, A., Rinofah, R., & Prima Sari, P. (2025). Pengaruh environmental social governance, ukuran perusahaan dan leverage terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, 5. <https://doi.org/10.47709/jebma.v5i3.7153>
- Santoso, J. A., & Rohman, F. (2025). Pengaruh environmental, social, dan governance (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan energi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Maneksi*, 14(4), 2099–2110. <https://doi.org/10.31959/jm.v14i4.3449>
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.