

PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE DISCLOSURE TERHADAP FINANCIAL SUSTAINABILITY DENGAN FINANCIAL PERFORMANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI

MIKAEL VALDHEERIAN BARNIX¹

YENI JANUARSI^{2*}

NURHAYATI SOLEHA³

Alumni Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Jalan Raya Palka Km. 3 Kabupaten Serang, Banten
Mikaelbarnix1@gmail.com, yeni.januarsi@untirta.ac.id, nurhayatisoleha@untirta.ac.id

Received: September 24, 2025; Revised: December 9, 2025; Accepted: February 10, 2026

Abstract: *This study aims to determine the effect of environmental, social, and governance disclosure (ESG disclosure) on financial sustainability with financial performance as a moderating variable. This study uses stakeholder theory to explain the problems of this study. The population used in this study uses companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2023 consisting of the Energy, Industrials, Consumer Non-Cyclicals, Consumer Cyclicals and Basic Materials sectors. The sample selection technique used in this study uses the purposive sampling method with a total sample of 275 companies. The data analysis technique for this study uses time-series cross sectional pooled ordinary least squares regressions with standards error clustered by No and Year, with STATA v18 software. The results of this study indicate that ESG disclosure has a positive effect on financial sustainability. Likewise, each environmental, social, and governance disclosure has a positive effect on financial sustainability. In contrast to the moderating role of financial performance which has no moderating effect on the relationship between ESG disclosure and financial sustainability. Likewise, financial performance has no moderating effect on the relationship between environmental, social, and governance disclosures and financial sustainability.*

Keywords: *ESG Disclosure, Financial Sustainability, Financial Performance, Sustainability.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *environmental, social, dan governance disclosure* (ESG disclosure) terhadap *financial sustainability* dengan *financial performance* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan teori *stakeholder* untuk menjelaskan permasalahan penelitian ini. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 yang terdiri dari sektor *Energy, Industrials, Consumer Non-Cyclicals, Consumer Cyclicals* dan *Basic Materials*. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan total sampel sebanyak 275 Perusahaan. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan *time-series cross sectional pooled ordinary least squares regressions with standards error clustered by no dan year*, dengan software STATA v18. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *ESG disclosure* berpengaruh positif terhadap *financial sustainability*. Begitupun dengan masing-masing pengungkapan *environmental, social, dan governance* yang berpengaruh positif terhadap *financial sustainability*. Berbanding terbalik dengan peran moderasi *financial performance* yang tidak memiliki pengaruh moderasi dalam hubungan *ESG disclosure* terhadap *financial sustainability*. Begitupun dengan *financial performance* yang tidak memiliki pengaruh moderasi dalam hubungan masing-masing pengungkapan *environmental, social, dan governance* terhadap *financial sustainability*.

Kata kunci: Pengungkapan ESG, Keberlanjutan Keuangan, Kinerja Keuangan, Keberlanjutan.

PENDAHULUAN

Melihat beberapa tahun terakhir ini permasalahan terkait ekonomi cukup menjadi perhatian di seluruh dunia, terutama karena krisis ekonomi global tahun 2007 hingga 2009 ([Alsayegh et al. 2020](#)). Permasalahan terkait sosial dan juga dampak yang diberikan perusahaan terhadap lingkungan serta praktik manajemen yang buruk membuat praktik *sustainability* menjadi perhatian khusus di seluruh dunia. Perusahaan menyadari bahwa praktik ke depannya tidak akan bisa dicapai tanpa menerapkan aspek keberlanjutan. Aspek keberlanjutan yang mendukung penerapan *environmental, social, dan governance* (ESG) telah memberikan bukti bahwa perusahaan yang secara aktif mengelola keberlanjutan ESG menuai manfaat dari keberlanjutan yang unggul ([Alsayegh et al. 2020](#)). Hal tersebut bisa dilihat berdasarkan meningkatnya perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan pada tahun 2018. Begitu pun dengan kawasan Asia yang mewakili peningkatan sebesar 78% di seluruh dunia, yang membuat investor memasukkan komponen ESG ke dalam praktik analisisnya.

Permasalahan terkait *sustainability* yang populer bagi suatu perusahaan maupun bagi investor, membuat isu terkait financial *sustainability* meningkat. Meningkatnya isu terkait *financial sustainability* yang membuat menjadi topik pembahasan yang cukup menarik dalam membahas perencanaan keuangan bisnis suatu perusahaan. *Sustainability* tidak hanya memberikan manfaat bagi perusahaan maupun investor saja, tetapi keberlanjutan juga memberikan manfaat bagi suatu organisasi, masyarakat, maupun lingkungan secara menyeluruh ([Aminda et al. 2022](#)). Seiring dengan berjalannya waktu, *financial sustainability* merupakan langkah untuk suatu perusahaan agar dapat memastikan bahwa keputusan investasi yang dilakukan merupakan langkah yang tepat ([Alsayegh et al. 2020](#)). Model ini merupakan langkah yang baik dan

menguntungkan bagi perusahaan, karena sudah memperhatikan berbagai aspek risiko perusahaan terutama aspek risiko pada lingkungan dan sosial. Semakin bertumbuhannya suatu perusahaan tentu saja kebutuhan akan sumber daya juga semakin meningkat. Oleh sebab itu perusahaan diharapkan tidak hanya memikirkan kebutuhan yang diperlukan saat ini saja, tetapi juga memikirkan dampak yang diberikan terhadap generasi yang akan datang.

Menurut [Hastalona & Sadalia \(2021\)](#), perusahaan saat ini harus lebih memperhatikan tanggung jawab lingkungan dan juga sosial. Dengan memperhatikan faktor sosial dan lingkungan perusahaan bukan hanya berfokus pada keuntungan berupa financial saja, tetapi juga dapat memperoleh kepercayaan dan dukungan dari masyarakat luas. Perusahaan juga harus menilai bagaimana cara perusahaan beroperasi sehubungan dengan lingkungannya, orang-orang yang bekerja bersama mereka, dan apakah mereka menerapkan tata kelola yang baik dan bertanggung jawab. Hal ini sejalan dengan menerapkan praktik ESG.

ESG sendiri yang terdiri dari 3 (tiga) pilar utama yaitu, *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), dan *governance* (perusahaan). Ketiga pilar tersebut tidak hanya berbicara mengenai keuntungan financial saja, tetapi juga dampak luas yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan terhadap masyarakat dan juga lingkungan. Menurut [Lupu et al. \(2022\)](#) para ahli Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) menilai bahwa dalam beberapa tahun ke depan sangat penting untuk melakukan upaya dalam mengurangi pemanasan global. Permasalahan terkait sosial juga perlu dikurangi guna memperkecil kesenjangan yang ada, kedua hal tersebut dapat mempengaruhi semua komponen yang terdapat di ESG.

Melihat dari seberapa pentingnya ESG bagi perusahaan, membuat faktor ESG menjadi penting untuk diteliti, dengan berbagai penelitian

yang ada meningkatkan peluang untuk dilakukannya penelitian ini. Beberapa penelitian fokus pada penilaian risiko dan pengembalian aset dan yang lainnya pada investasi jangka panjang, yang sehubungan dengan topik *financial sustainability*. Berbicara mengenai dampak dari lingkungan, tentu saja membuat pertanyaan. Apakah terdapat faktor lain yang memiliki hubungan antara ESG dengan *financial sustainability*.

[Atan et al. \(2018\)](#), mengatakan ketika peneliti ingin meneliti hubungan antara dua variabel, penting untuk peneliti mempertimbangkan kemungkinan lainnya yang bisa memperkuat atau memperlemah hubungan kedua variabel. Ketika suatu perusahaan dapat membuat perbedaan dalam dirinya yang membuat perusahaan tersebut memastikan keuntungan yang lebih tinggi, sehingga kinerja keuangan menjadi aspek tambahan dalam penelitian. *Financial performance* dipilih sebagai variabel moderasi untuk menjembatani antara ESG *disclosure* dengan *financial sustainability*. [Aminda et al. \(2022\)](#), mengatakan bahwa variabel *financial performance* (moderasi) digunakan karena variabel independen tidak semata-mata mempengaruhi variabel dependen.

Pada penelitian [Aminda et al. \(2022\)](#), mengatakan bahwa *financial performance* digunakan untuk mengukur apakah perusahaan dapat menghasilkan laba dan mengelola semua dana yang diinvestasikan dalam asetnya secara efektif. Perusahaan yang mampu memperoleh laba yang tinggi dan mengelola laba dengan baik mampu meningkatkan pertumbuhan keberlanjutan perusahaan. Tetapi hubungan ini masih harus diteliti lebih lanjut lagi sehingga menghasilkan hasil yang optimal, oleh karena itu peneliti memilih *financial performance* yang diukur menggunakan rasio *return on aset* (ROA) sebagai variabel moderasi dalam ESG *disclosure* dan *financial sustainability*.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat adakah hubungan antara ESG *disclosure* dengan *financial sustainability*, penelitian ini

juga bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh yang diberikan kinerja keuangan mempengaruhi ESG *disclosure* dan *financial sustainability*. Diharapkan dengan penelitian yang dilakukan dapat memberikan literatur bagaimana ESG *disclosure* mempengaruhi *financial sustainability* dengan *financial performance* sebagai variabel moderasi.

Teori Stakeholder

[Chairunissa & Dewi \(2015\)](#), menyatakan dalam penelitiannya bahwa dalam teori *stakeholder*, perusahaan bukan hanya melakukan kegiatan operasinya untuk kepentingan perusahaan saja tetapi juga harus memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan bukan hanya berbicara mengenai investor saja tetapi juga berbagai pihak seperti, karyawan, kreditor, pelanggan, masyarakat, pemerintah dan lain sebagainya. Teori ini memiliki tujuan untuk membantu manajer suatu perusahaan untuk dapat memahami lingkungan dan sosial para pemangku kepentingan, serta mengelola hubungan yang efektif di lingkungan perusahaan.

[Aminda et al. \(2022\)](#), dalam penelitiannya menyatakan perusahaan harus terus menjalin hubungan yang erat dengan para pemangku kepentingan, dengan cara memperhatikan apa yang diperlukan oleh para pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan yang ikut langsung terlibat atas ketersediaan sumber daya seperti tenaga kerja, maupun yang tidak ikut campur secara langsung seperti masyarakat juga harus tetap diperhatikan. Dengan terus memperhatikan kebutuhan *stakeholder* diharapkan mampu menunjang keuangan perusahaan menuju keberlanjutan.

Teori *stakeholder* dibangun atas dasar bahwa suatu saat perusahaan akan tumbuh menjadi besar dan menyebabkan para *stakeholder* menaruh perhatian kepada perusahaan, atas dasar tersebut perusahaan perlu menunjukkan kredibilitas dan tanggung

jawab yang menyeluruh bukan hanya berfokus pada pemegang saham saja ([Aminda et al. 2022](#)). Artinya para *stakeholder* menyadari bahwa perusahaan tetap memperhatikan dan peduli kepada *stakeholder* tidak hanya mementingkan keuntungan pribadi, yang tentu saja akan bermanfaat bagi perusahaan dalam jangka panjang.

Financial Sustainability

Dalam pelaporan keuangan perusahaan diharapkan mampu memberikan target keuangan untuk mempertahankan eksistensinya, laba perusahaan yang tinggi akan membuat ekuitas suatu perusahaan meningkat dan mengarah kepada keberlanjutan. Keberlanjutan keuangan menjadi satu hal yang penting yang harus diperhatikan oleh suatu perusahaan. keberlanjutan keuangan merupakan kemampuan perusahaan untuk menyediakan kegiatan operasional perusahaan dalam jangka panjang ([Ahmed & Tirmizi 2020](#)). Sehingga dapat dikatakan keberlanjutan keuangan harus menyediakan kebutuhan operasional perusahaan selama mungkin dan pada dasarnya untuk jangka waktu yang lama.

Keberlanjutan keuangan mengacu pada kemampuan suatu perusahaan untuk dapat mengendalikan, mengelola, dan mengurangi risiko keuangan perusahaan, sehingga dapat bertahan dalam jangka waktu yang panjang ([Imhanzenobe 2020](#)). Selain itu menurut [Hossain et al. \(2024\)](#), *financial sustainability* didefinisikan sebagai kapasitas suatu perusahaan untuk mengalokasikan modal secara efisien dan mempertahankan ketahanan dalam menghadapi tantangan ekonomi, namun konsep *financial sustainability* lebih luas dari pada itu. Konsep ini mencakup laba jangka panjang, potensi pertumbuhan, dan kemampuan perusahaan untuk bertahan terhadap tekanan financial yang dihadapi. Keberlanjutan keuangan dapat dikatakan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam

menjalankan kegiatan usahanya dalam jangka waktu yang panjang.

ESG Disclosure

ESG *disclosure* merupakan kependekan dari *environment*, *social*, dan *governance* (lingkungan, sosial dan tata kelola) ([Silva 2022](#)). Menurut [Alsayegh et al. \(2020\)](#), model ini berkaitan dengan standar yang dipakai oleh bisnis, investor, dan lembaga keuangan untuk menilai kinerja perusahaan berdasarkan aspek ESG *disclosure*. ESG *disclosure* mengacu pada set standar yang dipergunakan oleh perusahaan untuk mengevaluasi akibat yang ditimbulkan dari keberlanjutan suatu perusahaan dan etika. Menurut [Triyani et al. \(2020\)](#), ESG dapat membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan dan memungkinkan untuk suatu organisasi mengevaluasi masalah-masalah yang terkait pada lingkungan, sosial dan tata kelola.

ESG memungkinkan organisasi menilai dan melaporkan kinerja mereka dibidang-bidang utama yang terkait dengan keberlanjutan, tanggung jawab sosial perusahaan, dan pengambilan keputusan. Pengukuran ESG yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pengungkapan yang didasarkan pada ESG *Reporting Guide 2.0* tahun 2019 yang diterbitkan oleh *National Association of Sec Dealers* (NASDAQ) dengan total 30 indikator ([Griggs & Harvey 2019](#)). Masing-masing lingkungan, sosial, tata kelola, yang berjumlah 10 indikator. Gambar indikator pengungkapan ESG bisa dilihat pada tabel 1.

Environmental Disclosure

[Sadiq et al. \(2022\)](#), dalam penelitiannya mengatakan pengungkapan terkait lingkungan merupakan salah satu dimensi ESG yang mendorong investasi suatu perusahaan untuk meningkatkan kinerja terkait lingkungan sehingga kebijakan terkait dengan lingkungan dapat dicapai perusahaan.

Tabel 1. Pengukuran ESG

<i>Environmental (E)</i>	<i>Social (S)</i>	<i>Governance (G)</i>
E1. GHG Emissions	S1. CEO Pay Ratio	G1. Board Diversity
E2. Emissions Intensity	S2. Gender Pay Rasio	G2. Board Independence
E3. Energy Usage	S3. Employee Turnover	G3. Incentivized Pay
E4. Energi Intensity	S4. Gender Diversity	G4. Collective Bargaining
E5. Energi Mix	S5. Temporary Worker Rasio	G5. Supplier Code of Conduct
E6. Water Usage	S6. Non-Discrimination	G6. Ethisc & Anti-Corruption
E7. Environmental Operations	S7. Injury Rate	G7. Data Privacy
E8. Climate Oversight / Board	S8. Global Health & Safety	G8. ESG Reporting
E9. Climate Oversight / Management	S9. Child & Forced Labor	G9. Disclosure Practices
E10. Climate Risk Mitigation	S10. Human Right	G10. External Assurance

Sumber: Data Diolah

Pengungkapan lingkungan mengacu pada pelaksanaan peraturan dan terkait dengan lingkungan hidup. Pelaksanaan terkait lingkungan pada perusahaan berfokus pada peningkatan pemasaran dan profitabilitas serta memberikan perhatian yang sama terhadap masalah lingkungan dan dampak lingkungan. Komponen ESG yang berkaitan dengan lingkungan berfokus pada jejak lingkungan suatu organisasi, seperti penggunaan energi, pengelolaan limbah, emisi karbon, dan dampak terhadap sumber daya alam, ([Chipalkatti et al. 2021](#)).

Social Disclosure

Pengungkapan terkait sosial merupakan salah satu dimensi ESG yang berpengaruh terhadap perusahaan untuk meningkatkan kontribusi terhadap individu masyarakat dan negara ([Sadiq et al. 2022](#)). Tata kelola sosial mengacu pada aturan dan regulasi yang dibuat oleh organisasi bisnis yang diterapkan untuk meningkatkan hubungan dengan para pemangku kepentingan dan menjaga hak, kesejahteraan, dan kemakmuran mereka saat menjalankan kegiatan bisnis. Penerapan sosial yang baik akan membuat perusahaan memperoleh reputasi yang baik. [Sadiq et al. \(2022\)](#), mengatakan tata kelola sosial mengacu pada aturan dan regulasi yang dibuat oleh organisasi bisnis diterapkan untuk meningkatkan hubungan dengan para

pemangku kepentingan dan menjaga hak, kesejahteraan, dan kemakmuran Hal ini mengacu pada bagaimana perusahaan memperlakukan karyawannya dan masyarakat sekitar serta bagaimana karyawan berkontribusi terhadap kesejahteraan sosial.

Governance Disclosure

[Sadiq et al. \(2022\)](#) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pengungkapan terkait tata kelola perusahaan merupakan salah satu dimensi ESG yang mendorong perusahaan menjadi lebih baik dalam pengelolaannya. Tata kelola perusahaan adalah seperangkat peraturan, metode, proses, dan hubungan yang digunakan oleh berbagai pihak untuk mengendalikan, mengelola, dan mengoperasikan bisnis. Struktur dan prinsip tata kelola perusahaan mencakup aturan serta prosedur dalam proses pengambilan keputusan perusahaan, yang juga mengatur pembagian hak dan tanggung jawab di antara berbagai pemangku kepentingan. Tata kelola perusahaan yang baik berperan penting dalam memastikan efisiensi operasional dan transparansi dalam menjalankan bisnis. Penerapan prinsip tata kelola menjadi penting karena potensi terjadinya konflik kepentingan antara pemegang saham, manajemen puncak, dan para pemangku kepentingan ([Nugroho et al. 2024](#)).

Financial Performance

Financial performance yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dengan memanfaatkan kemampuan yang dimiliki perusahaan. [Syafa'ah \(2020\)](#), mengatakan dalam penelitiannya bahwa financial performance merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada satu periode tertentu yang dihasilkan oleh perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Financial performance bisa digunakan sebagai salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba.

[Sutikno \(2022\)](#), mengatakan bahwa financial performance sebagai seberapa baik atau buruk perusahaan mencapai tujuan dan targetnya. Ini mencakup banyak hal, seperti keuangan, produktivitas, efisiensi operasional, kepuasan pelanggan, inovasi, dan pertumbuhan pasar. Financial performance dapat diukur dengan berbagai cara, seperti pendapatan laba bersih, tingkat pertumbuhan penjualan, serta retensi pelanggan. Secara keseluruhan, Financial performance menunjukkan seberapa efektif perusahaan mencapai tujuan strategisnya dan memberikan nilai tambah kepada pemegang saham dan pemangku kepentingannya.

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Financial Sustainability

Dalam penelitian yang meneliti hubungan antara ESG disclosure dengan financial sustainability banyak penelitian yang menyatakan bahwa ESG disclosure memiliki hubungan yang positif, karena penerapan ESG diperkirakan memiliki dampak yang baik terhadap keberlanjutan. perusahaan yang ikut terlibat dalam penerapan ESG yang baik akan meningkatkan nilai jangka panjang perusahaannya. Pernyataan tersebut didukung oleh [Rezaee \(2016\)](#); [Porter & Kramer \(2018\)](#); [Alsayegh et al. \(2020\)](#) yang menyatakan dengan melakukan tata kelola yang baik, kewajiban dalam lingkungan, dan memenuhi tanggung

jawab sosial akan meningkatkan reputasi perusahaan yang membawa perusahaan menuju *financial sustainability*.

H₁: ESG disclosure berpengaruh positif terhadap financial sustainability.

Pengaruh Environmental Disclosure terhadap Financial Sustainability

Beberapa penelitian menyatakan dengan melakukan pengungkapan terkait lingkungan dengan baik dapat membantu perusahaan dimasa yang akan datang ([Sadiq et al. 2022](#); [Nugroho et al. 2024](#)). Perusahaan yang secara khusus berkomitmen dalam mengurangi dampak negatif yang diberikan terhadap lingkungan membuat perusahaan secara tidak langsung memperoleh kepercayaan pelanggan dan mendorong keuntungan dimasa yang akan datang, tetapi karena keterbatasan literatur yang secara khusus membahas tentang *environmental disclosure* terhadap financial sustainability membuat penelitian ini harus diteliti lebih lanjut.

Penerapan terkait lingkungan yang baik diduga dapat mengurangi biaya yang akan dikeluarkan perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian [Cek & Eyupoglu \(2020\)](#); [Setiawati et al. \(2023\)](#) yang menyatakan bahwa, perusahaan yang menjalankan praktik terkait lingkungan dengan baik dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan dimasa depan. Dengan mengurangi risiko terkait lingkungan dengan baik membuat perusahaan meminimalisir biaya yang tidak diperlukan dimasa yang akan datang dan membuat kinerja perusahaan mengarah pada keberlanjutan.

H_{1a}: Environmental disclosure berpengaruh positif terhadap financial sustainability.

Pengaruh Social Disclosure terhadap Financial Sustainability

Dalam penelitian yang membahas tentang kinerja sosial dan keberlanjutan ada beberapa peneliti yang menyatakan perusahaan yang ikut memperhatikan dan terlibat dengan praktik sosial akan membuat perusahaan

mendapatkan keuntungan dan mengarah keberlanjutan perusahaan ([Setiawati et al. 2023](#); [Nugroho et al. 2024](#)). Perusahaan yang secara sukarela melakukan penerapan terkait sosial yang baik akan membuat perusahaan memperoleh keuntungan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian [Alsayegh et al. \(2020\)](#); [Cek & Eyupoglu \(2020\)](#), yang menyatakan perusahaan yang menerapkan praktik sosial akan memberikan manfaat seperti meningkatkan efisiensi perusahaan meningkatkan daya saing, meningkatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan konsumen.

H_{1b}: Social disclosure berpengaruh positif terhadap financial sustainability.

Pengaruh Governance Disclosure terhadap Financial Sustainability

Tata kelola perusahaan menjadi penelitian yang paling sering untuk diteliti dan menjadi topik yang paling efektif dibandingkan dengan kedua komponen ESG, [Nugroho et al. \(2024\)](#). Hal ini dikarenakan kepatuhan terhadap tata kelola terkait perusahaan memiliki peran yang baik dan lebih mudah dilakukan dibandingkan dengan dampak sosial maupun lingkungan. Beberapa penelitian menekankan tata kelola terkait perusahaan memiliki hubungan yang positif dengan kinerja suatu perusahaan yang membuat perusahaan mengarah pada keberlanjutan ([Cek & Eyupoglu 2020](#); [Setiawati et al. 2023](#); [Alexandra et al. 2024](#)). [Setiawati et al. \(2023\)](#), yang menyatakan tata kelola terkait perusahaan dilakukan dengan mempertimbangkan aspek keberlanjutan sebagai inti dari proses pengambilan keputusan yang akan mengarahkan perusahaan untuk mencapai nilai keberlanjutan yang diharapkan untuk mencapai tujuannya.

H_{1c}: Governance disclosure berpengaruh positif terhadap financial sustainability.

Financial Performance memoderasi hubungan ESG Disclosure terhadap Financial Sustainability

Dalam penelitian ini financial performance digunakan sebagai variabel moderasi. Financial performance digunakan sebagai variabel moderasi karena peneliti ingin melihat dampak yang diberikan kepada ESG disclosure dengan financial sustainability. Secara spesifik belum ada penelitian yang secara khusus membahas pengaruh moderasi dari financial performance terhadap ESG disclosure dan financial sustainability, yang membuat penelitian ini harus diteliti lebih lanjut lagi.

Financial performance merupakan salah satu faktor yang menunjukkan keefektifan dan efisiensi suatu perusahaan untuk mencapai tujuannya. Pernyataan tersebut didukung oleh [Mukhtaruddin et al. \(2019\)](#); [Pinatih & Purbawangsa \(2021\)](#); [Sutikno \(2022\)](#), yang menyatakan bahwa *financial performance* berfungsi sebagai pengelola aset dan kekayaan suatu perusahaan, meningkatnya laba perusahaan akan mengarah pada peningkatan ekuitas yang dihasilkan dan mendukung perusahaan menuju ke arah berkelanjutan.

H₂: Financial performance memoderasi hubungan antara ESG disclosure dengan financial sustainability.

Financial Performance memoderasi hubungan Environmental Disclosure terhadap Financial Sustainability

Dalam penelitian kali ini peneliti secara khusus ingin melihat pengaruh yang diberikan financial performance sebagai variabel moderasi terhadap environmental disclosure dengan financial sustainability. Secara khusus masih sedikit literatur yang membahas secara khusus peran moderasi dari financial performance terhadap environmental disclosure dengan financial sustainability, yang membuat penelitian ini harus diteliti lebih lanjut lagi. Dengan kinerja keuangan yang baik diperkirakan perusahaan dapat menjalankan

praktik terkait dengan lingkungan dengan lebih efektif dan efisien. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian [Setiawati et al. \(2023\)](#) yang menyatakan kinerja operasional yang baik dapat menghindari dampak negatif akibat permasalahan lingkungan.

H_{2a}: Financial performance memoderasi hubungan antara environmental disclosure dengan financial sustainability.

Financial Performance memoderasi hubungan Social Disclosure terhadap Financial Sustainability

Secara khusus masih sedikit literatur yang membahas secara khusus peran moderasi dari *financial performance* terhadap *social disclosure* dengan *financial sustainability*, yang membuat penelitian ini harus diteliti lebih lanjut lagi. [Arofah & Khomsiyah \(2023\)](#) dalam penelitiannya menyatakan *financial performance* dapat menunjukkan posisi keuangan perusahaan secara keseluruhan, dengan informasi penting yang dapat diketahui adalah aktivitas masuk dan keluar dana perusahaan. Dengan kinerja keuangan yang baik pada perusahaan pengelolaan terkait laba yang dikeluarkan perusahaan bisa dikelola dengan lebih baik.

H_{2b}: Financial performance memoderasi hubungan antara social disclosure dengan financial sustainability.

Financial Performance memoderasi hubungan Governance Disclosure terhadap Financial Sustainability

Secara khusus masih sedikit literatur yang membahas secara khusus peran moderasi dari *financial performance* terhadap *governance disclosure* dengan *financial sustainability*, yang membuat penelitian ini harus diteliti lebih lanjut lagi. [Setiawati et al. \(2023\)](#), menyatakan dengan pengambilan perusahaan yang baik akan membuat perusahaan mencapai kinerja yang optimal yang akan mengarah kepada keberlanjutan perusahaan. Atas pernyataan di

atas peneliti merumuskan hipotesis untuk menguji apakah terdapat pengaruh moderasi *financial performance* terhadap *governance disclosure* dan *financial sustainability*.

H_{2c}: Financial performance memoderasi hubungan antara governance disclosure dengan financial sustainability.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yang menggunakan data panel yang merupakan *time-series* ([Mahagiyani & Sugiono 2024](#)). Peneliti dapat mempertimbangkan variasi lintas waktu dan lintas unit saat melakukan analisis dengan pendekatan data panel. Pada penelitian kali ini terdapat variabel dependen berupa *financial sustainability*, variabel independen ESG *disclosure*, *environmental disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure*, variabel moderasi *financial performance* dan variabel kontrol *firm size*, *firm age*, *liquidity*, dan *Tangible Assets*.

Financial Sustainability

Pengukuran yang digunakan pada penelitian ini yaitu *Sustainable Growth Rate* (SGR), SGR dipilih karena model ini dapat mencerminkan masalah faktor keuangan yang membatasi pertumbuhan perusahaan dengan lebih jelas [Imhanzenobe \(2020\)](#); [Sutikno et al. \(2020\)](#). SGR dapat dihitung dengan :

$$SGR = ROE \times (1 - DPR)$$

ESG Disclosure

Pengukuran yang peneliti gunakan untuk mengukur ESG disclosure yaitu menggunakan *ESG Reporting Guide 2.0* ([Ruan & Liu 2021](#); [Setiawati et al. 2023](#)). setiap indikator yang diungkapkan diberikan nilai 1 sedangkan yang tidak diungkapkan diberi nilai 0. Berikut ini untuk menghitung ESG disclosure:

$$ESGD = \frac{\text{Jumlah yang diungkapkan}}{\text{Jumlah pengungkapan ESG}}$$

Enviromental Disclosure

Pengukuran yang peneliti gunakan untuk mengukur enviromental disclosure yaitu menggunakan ESG Reporting Guide 2.0 pengungkapan enviromental disclosure. Berikut ini untuk menghitung *enviromental disclosure* :

$$ED = \frac{\text{Jumlah yang diungkapkan}}{\text{Jumlah pengungkapan ED}}$$

Social Disclosure

Pengukuran yang peneliti gunakan untuk mengukur *enviromental disclosure* yaitu menggunakan ESG Reporting Guide 2.0 pengungkapan social disclosure. Berikut ini untuk menghitung *social disclosure* :

$$SD = \frac{\text{Jumlah yang diungkapkan}}{\text{Jumlah pengungkapan SD}}$$

Governance Disclosure

Pengukuran yang peneliti gunakan untuk mengukur *enviromental disclosure* yaitu menggunakan ESG Reporting Guide 2.0 pengungkapan *Governance disclosure*. Berikut ini untuk menghitung *Governance disclosure* :

$$GD = \frac{\text{Jumlah yang diungkapkan}}{\text{Jumlah pengungkapan GD}}$$

Financial Performance

Financial performance pada penelitian ini diukur dengan ROAt-1. ROAt-1 digunakan dalam penelitian ini karena pengukuran menggunakan ROAt-1 mencerminkan kinerja keuangan masa lalu yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengimplementasikan kebijakan ESG secara konsisten (Haider et al. 2024). ROAt-1 dapat diukur dengan :

$$ROAt-1 = \frac{\text{Laba Bersih t-1}}{\text{Total Aset t-1}}$$

Firm Size

Tingkat pengungkapan ESG lebih besar jika perusahaan lebih besar karena perusahaan memiliki sumber daya yang lebih besar untuk

mengungkapkan informasi. *Firm size* diukur dengan logaritma natural dari total asetnya :

$$Firm\ size = \ln \text{ Total Aset}$$

Firm Age

Usia perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol karena perusahaan yang telah lama berdiri biasanya memiliki sistem pelaporan yang lebih mapan, pengalaman dalam manajemen risiko untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan (Hossain et al. 2024). *Firm age* dapat diukur dengan:

$$Firm\ Age = \ln \text{ Umur Perusahaan}$$

Liquidity

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi cenderung lebih mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa tekanan keuangan yang tinggi (Hossain et al. 2024). *Liquidity* dapat diukur dengan *current rasio*. Berikut ini rumus menghitung *liquidity* :

$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Tangible Asset

Tangible asset digunakan karena struktur aset perusahaan mencerminkan sejauh mana perusahaan beroperasi dalam sektor padat aset (Hossain et al. 2024). *Tangible asset* dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$Tangible\ asset = \ln \text{ Total aset tetap}$$

Populasi, Sampel Penelitian, Jenis Data, dan Sumber Data

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor *energy, industrials, consumer non-cyclicals, consumer cyclicals*, dan *basic materials* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada periode 2019 sampai dengan 2023. Peneliti menggunakan pendekatan *purposive sampling*. Berdasarkan *purposive sampling* didapat 55 sampel dari total 386 populasi. Sehingga didapat 275 perusahaan selama tahun pengamatan. Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data sekunder. Laporan tahunan yang didapat dari

situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dan juga dari laporan keberlanjutan yang terdapat di website masing – masing perusahaan.

Metode Analisis Data

Program penelitian yang digunakan peneliti yaitu STATA v18. Program ini memiliki tingkat kemampuan yang cukup untuk analisis statistik dan mengatur data dalam, lingkungan grafis dengan menu deskriptif yang mudah dipahami (Januarsi 2023). Setelah itu data yang dikumpulkan akan di analisis dalam beberapa tahap, pertama uji deskriptif serta uji korelasi *pearson*, dan uji hipotesis.

Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan oleh peneliti menggunakan 8 model, hal tersebut sesuai dengan hipotesis yang peneliti gunakan yaitu 8 hipotesis. pemodelan secara terpisah memungkinkan peneliti untuk memperoleh hasil yang lebih akurat dan interpretasi yang lebih jelas terhadap kontribusi masing-masing dimensi ESG (Karajeh 2019; Brahmana et al. 2020; Aydoğmuş et al. 2022). Model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$FS = a + \beta_1 ED_{it} + \beta_2 FSIZE_{it} + \beta_3 FAGE_{it} + \beta_4 CR_{it} + \beta_5 TA_{it} + e \quad (H_{1a})$$

$$FS = a + \beta_1 SD_{it} + \beta_2 FSIZE_{it} + \beta_3 FAGE_{it} + \beta_4 CR_{it} + \beta_5 TA_{it} + e \quad (H_{1b})$$

$$FS = a + \beta_1 GD_{it} + \beta_2 FSIZE_{it} + \beta_3 FAGE_{it} + \beta_4 CR_{it} + \beta_5 TA_{it} + e \quad (H_{1c})$$

$$FS = a + \beta_1 ESGD_{it} + \beta_2 FSIZE_{it} + \beta_3 FAGE_{it} + \beta_4 CR_{it} + \beta_5 TA_{it} + e \quad (H_1)$$

$$FS = a + \beta_1 ED_{it} + \beta_2 FP_{it-1} + \beta_3 ED_{it} * FP_{it-1} + \beta_4 FSIZE_{it} + \beta_5 FAGE_{it} + \beta_6 CR_{it} + \beta_7 TA_{it} + e \quad (H_{2a})$$

$$FS = a + \beta_1 SD_{it} + \beta_2 FP_{it-1} + \beta_3 SD_{it} * FP_{it-1} + \beta_4 FSIZE_{it} + \beta_5 FAGE_{it} + \beta_6 CR_{it} + \beta_7 TA_{it} + e \quad (H_{2b})$$

$$FS = a + \beta_1 GD_{it} + \beta_2 FP_{it-1} + \beta_3 GD_{it} * FP_{it-1} + \beta_4 FSIZE_{it} + \beta_5 FAGE_{it} + \beta_6 CR_{it} + \beta_7 TA_{it} + e \quad (H_{2c})$$

$$FS = a + \beta_1 ESGD_{it} + \beta_2 FP_{it-1} + \beta_3 ESGD_{it} * FP_{it-1} + \beta_4 FSIZE_{it} + \beta_5 FAGE_{it} + \beta_6 CR_{it} + \beta_7 TA_{it} + e \quad (H_2)$$

Model H1a, H1b, H1c dan H1 untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen. Kemudian untuk H2a, H2b, H2c dan H2 untuk menguji peran moderasinya.

Keterangan :

FS : *Financial sustainability*

α : Kostanta

β_1-7 : Koefisien Variabel

ESGD : *ESG Disclosure*

ED : *Environmental Disclosure*

SD : *Social Disclosure*

GD : *Governance Disclosure*

FP : *Financial Performance*

FSIZE : *Firm Size*

FAGE : *Firm Age*

CR : *Liquidity*

TA : *Tangible Asset*

e : Standar Error

I : Perusahaan sub sektor

t : Periode

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk memberikan gambaran umum tentang atribut data yang dianalisis, penulis menampilkan statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis statistik ini biasanya digunakan sebagai gambaran profil dari data sampel sebelum dilakukannya pengujian yang hipotesis, selain itu uji statistik ini bertujuan untuk menunjukkan sebaran data serta variasi yang terdapat dalam setiap variabel penelitian. Tabel 2 dijelaskan bahwa jumlah observasi sampel adalah 275 sampel. Rata-rata financial sustainability adalah 8,19. Nilai standar deviasi adalah 22,28 sehingga data cukup bervariasi.

Nilai terendah -72,62 dan nilai tertinggi 128,98. *Environmental disclosure* memiliki rata-rata sebesar 0,86. Nilai standar deviasi adalah 0,17 sehingga data tidak bervariasi. Nilai terendah adalah 0,2 dan nilai tertinggi adalah 1.

Social disclosure memiliki nilai rata-rata sebesar 0,82. Nilai standar deviasi adalah 0,17 sehingga data tidak bervariasi dengan nilai terendah adalah 0,3 dan nilai tertinggi adalah 1.

Governance disclosure memiliki nilai rata-rata sebesar 0,78. Nilai standar deviasi adalah 0,16 sehingga data tidak bervariasi. Nilai terendah adalah 0,4 dan nilai tertinggi adalah 1. Financial performance memiliki nilai rata-rata sebesar 4,71 dengan nilai standar deviasi adalah 8,06 sehingga data cukup bervariasi. Nilai terendah adalah -14,98 dan nilai tertinggi adalah 36,08.

Selanjutnya uji korelasi pearson digunakan oleh penulis untuk mengetahui arah hubungan antar variabel pada penelitian ini. Uji korelasi pearson hanya melihat arah hubungan antar variabel tanpa mempertimbangkan variabel lain. Dari uji korelasi pearson pada tabel 3 dapat diketahui bahwa, ED terhadap financial sustainability memiliki koefisien 0,169 dan nilai *p-value* kurang dari 0,1 yang berarti bahwa ED memiliki pengaruh positif terhadap financial sustainability dengan signifikansi 10%. SD terhadap financial sustainability memiliki

koefisien 0,155 dan nilai *p-value* kurang dari 0,1 yang berarti bahwa SD memiliki pengaruh positif terhadap financial sustainability dengan signifikansi 10%.

GD terhadap financial sustainability memiliki koefisien 0,171 dan nilai *p-value* kurang dari 0,1 yang berarti bahwa GD memiliki pengaruh positif terhadap financial sustainability dengan signifikansi 10%. ESGD terhadap *financial sustainability* memiliki koefisien 0,185 dan nilai *p-value* kurang dari 0,1 yang berarti bahwa ESGD memiliki pengaruh positif terhadap *financial sustainability* dengan signifikansi 10%. *Financial performance* terhadap *financial sustainability* memiliki koefisien 0,518 dan nilai *p-value* kurang dari 0,1 yang berarti bahwa ESGD memiliki pengaruh positif terhadap *financial performance* dengan signifikansi 10%.

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
FS	275	8.19	22.28	-72.62	128.98
ED	275	0.86	0.17	0.20	1.00
SD	275	0.82	0.17	0.30	1.00
GD	275	0.78	0.16	0.40	1.00
ESGD	275	0.82	0.15	0.37	1.00
FP	275	4.71	8.06	-14.98	36.08
FSIZE	275	13.94	1.28	11.17	17.06
FAGE	275	3.58	0.47	2.20	4.48
CR	275	2.04	1.65	0.31	9.53
TA	275	13.33	1.48	9.96	16.53

Sumber: Data Diolah

Tabel 3. Uji Korelasi Pearson

Variabel	FS	ED	SD	GD	ESGD	FP	FSIZE	FAGE	CR	TA
FS	1.000									
ED	0.169*	1.000								
SD	0.155*	0.713*	1.000							
GD	0.171*	0.636*	0.742*	1.000						
ESGD	0.185*	0.878*	0.918*	0.885*	1.000					
FP	0.518*	0.133	0.0884	0.154	0.139	1.000				
FSIZE	0.137	0.237*	0.1363	0.020	0.148	0.195*	1.000			
FAGE	0.093*	0.131	0.186*	0.198*	0.192*	0.129*	0.0190	1.000		
CR	0.032	-0.006	-0.26*	-0.031	-0.113	0.198*	0.0450	-0.043	1.000	
TA	0.031	0.250*	0.262*	0.204*	0.268*	0.040	0.230*	0.130*	-0.24*	1.000

Sumber: Data Diolah

Kemudian uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan menggunakan *time-series cross-sectional* menggunakan pendekatan *pooled ordinary least squares* (OLS), dengan penerapan *standard error* yang *clustered* berdasarkan *no* dan tahun, mengadopsi metode yang digunakan oleh [\(Januarsi 2023\)](#). Tujuan pertama dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan ESG disclosure terhadap *financial sustainability*, selain itu untuk menguji pengaruh masing-masing pengungkapan ESG. Pengujian tersebut untuk menguji Hipotesis pertama (H1), hipotesis kedua (H1a), Hipotesis ketiga (H1b), dan hipotesis keempat (H1c).

Kemudian untuk menguji pengaruh moderasi dari kinerja keuangan dengan ESG disclosure terhadap *financial sustainability*, dan masing-masing pengungkapan ESG. Pengujian ini untuk menguji hipotesis kelima (H2), hipotesis keenam (H2a), hipotesis ketujuh (H2b), dan hipotesis kedelapan (H2c). Setiap pengujian yang ada memiliki pengaruh positif terhadap *financial sustainability*. Bisa dilihat pada tabel 4 koefisien ED pada kolom (1) menunjukkan hasil positif 16,22 dengan signifikansi pada 1%. Berdasarkan hasil regresi tersebut, maka ED berpengaruh positif terhadap FS, sehingga H1a yang diajukan didukung secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan praktik terkait lingkungan dengan baik memiliki tingkat keberlanjutan yang tinggi. Hasil ini sejalan dengan penelitian [Sadiq et al. \(2022\)](#); [Nugroho et al. \(2024\)](#), yang menyatakan bahwa pengungkapan terkait lingkungan yang baik akan membuat perusahaan mendapatkan kepercayaan para pemangku kepentingan seperti pelanggan selain itu akan mampu mengurangi biaya terkait lingkungan dimasa yang akan datang dan akan membuat keuntungan jangka panjang.

Selanjutnya adalah H1b yang menguji hubungan antara SD dengan FS yang memberikan hipotesis bahwa SD berpengaruh positif terhadap FS. Sesuai dengan kolom (2) yang menunjukkan nilai positif 20,99 dengan

signifikan 1% sehingga H1b diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif mengungkapkan keterlibatan terkait sosial akan memiliki tingkat keuangan keberlanjutan yang tinggi.

Hasil ini sesuai dengan [Setiawati et al. \(2023\)](#); [Nugroho et al. \(2024\)](#), yang menyatakan bahwa perusahaan yang menjalankan tanggung jawab terkait sosial akan membuat perusahaan menuju *financial sustainability* karena meningkatnya reputasi dan hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan.

Pengujian yang dilakukan selanjutnya pada kolom (3) menguji H1c, yaitu pengaruh GC terhadap FS. hasil pengujian menunjukkan pengaruh GC terhadap FS berpengaruh positif dengan nilai 17,47 dengan signifikan 1% sehingga H1c diterima. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan informasi terkait tata kelola secara transparan akan lebih mampu menjaga keberlanjutan keuangannya. Hasil ini sesuai dengan penelitian [Nugroho et al. \(2024\)](#), yang menyatakan pengungkapan terkait tata kelola perusahaan merupakan pengungkapan yang baik. [Setiawati et al. \(2023\)](#), juga menegaskan bahwa tata kelola yang baik berkorelasi positif dengan keuangan jangka panjang. Kemudian untuk pengujian pada kolom (4) menguji pengaruh ESGD terhadap FS.

Hasil pengujian ESGD terhadap FS menunjukkan pengaruh positif dengan nilai 22,40 dengan signifikan 1% sehingga hipotesis H1 diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [Alsayegh et al. \(2020\)](#); [Hossain et al. \(2024\)](#), yang menyatakan Pengaruh pengungkapan ESG perusahaan yang baik dapat meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan, penerapan ESG yang baik mampu meningkatkan praktik keuangan berkelanjutan karena dapat meningkatkan aset perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh [Setiawati et al. \(2023\)](#), yang menyatakan pengungkapan yang baik terkait ESG akan mempengaruhi perekonomian perusahaan dan akan membuat perusahaan mengarah kepada keberlanjutan.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi

	(1) FS	(2) FS	(3) FS	(4) FS
ED	16.22*** (5.74)			
SD		20.99*** (5.97)		
GD			17.47*** (5.9)	
ESGD				22.40*** (6.52)
FSIZE	.31 (.97)	.68 (.96)	.84 (.96)	.62 (.96)
FAGE	-4.15 (3.63)	-4.88 (3.67)	-4.71 (3.73)	-4.75 (3.69)
CR	1.75** (.89)	2.28*** (.75)	1.83** (.72)	1.94** (.72)
TA	.42 (.89)	.4 (.85)	.39 (.84)	.28 (.86)
_cons	-4.23 (24.55)	-11.22 (24.38)	-9.4 (24.43)	-9.73 (24.38)
Observations	275	275	275	275
R-squared	.40	.41	.40	.41
Year dummy	YES	YES	YES	YES
Std err clustered by no and year	YES	YES	YES	YES

Sumber: Data Diolah

Selanjutnya pada tabel 5 yang secara khusus melakukan analisis dari peran moderasi financial performance. Pada kolom (1) menyajikan data pengaruh FP dengan ED terhadap FS, hasil dari pengaruh moderasi didapatkan nilai 1,08 tetapi tidak signifikan sehingga ED yang dimoderasikan FP tidak memiliki pengaruh terhadap FS yang membuat H2a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *financial sustainability* tidak memperkuat hubungan antara *environmental disclosure* dengan *financial sustainability*. Hasil ini menolak pernyataan [Setiawati et al. \(2023\)](#) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *financial performance* yang tinggi memiliki sumber daya untuk mengungkapkan praktik terkait lingkungan dengan lebih baik.

Hasil ini didukung oleh [Busch et al. \(2022\)](#), yang menyatakan bahwa kinerja

lingkungan dapat meningkatkan keberlanjutan bahkan pada perusahaan yang belum mencapai performa keuangan optimal. Sehingga H2a ditolak.

Pada kolom (2) menyajikan data pengaruh FP dengan SD terhadap FS, dengan hasil 0,55 tidak signifikan H2b ditolak. Hasil ini menolak pernyataan [Pinatih & Purbawangsa \(2021\)](#), yang menyatakan semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar juga potensi pengungkapan aspek sosial untuk memperoleh kepercayaan stakeholder. Hasil ini sesuai dengan [Adamkaite et al. \(2022\)](#), yang menyatakan bahwa kinerja sosial yang efektif tidak selalu memerlukan profitabilitas tinggi, tetapi berfokus pada nilai-nilai terkait sosial dalam jangka panjang dan hubungan dengan pemangku kepentingan.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Variabel Moderasi

	(1) FS	(2) FS	(3) FS	(4) FS
ED	11.02* (6.36)			
ED*FP	1.08 (1.28)			
SD		14.36** (6.40)		
SD*FP		.55 (.93)		
GD			8.13 (7.11)	
GD*FP			.95 (1.07)	
ESGD				14.21* (7.32)
ESGD*FP				.86 (1.16)
FP	-.23 (1.2)	.24 (.81)	-.07 (.92)	-.03 (1.02)
FSIZE	-.03 (.96)	.32 (.98)	.47 (.97)	.30 (.98)
FAGE	-4.08 (3.75)	-4.63 (3.83)	-4.47 (3.88)	-4.55 (3.84)
CR	.90 (.56)	1.35** (.62)	.99* (.59)	1.10* (.59)
TA	-.01 (.86)	-.03 (.86)	.02 (.86)	-.09 (.87)
_cons	8.17 (24.64)	1.44 (24.22)	4.98 (24.88)	3.5 (24.52)
Observations	275	275	275	275
R-squared	.45	.45	.45	.45
Year dummy	YES	YES	YES	YES
Std err clustered by no and year	YES	YES	YES	YES

Sumber: Data Diolah

Pada kolom (3) terdapat hasil pengujian variabel moderasi FP dengan GD terhadap FS dengan nilai 0,95 sehingga H2c juga ditolak. Hasil ini menolak pernyataan dari [Mukhtaruddin et al. \(2019\)](#), yaitu perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki fleksibilitas dan sumber daya untuk menerapkan sistem tata kelola yang lebih transparan dan bertanggung jawab. Menurut [Alexandra et al. \(2024\)](#); [Kyere et al. \(2020\)](#), tata kelola perusahaan yang baik merupakan pilar dalam pencapaian

keberlanjutan dan lebih bersifat terstruktur dibandingkan hanya dengan faktor keuangan.

Kemudian pada kolom (4) terdapat hasil pengujian moderasi FP dengan ESGD terhadap FS. Hasil pengujian didapatkan nilai sebesar 0,86 tidak signifikan sehingga H2 juga ditolak. Hasil ini menolak pernyataan Pinatih and Purbawangsa (2021), yang menyatakan semakin besar laba yang dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi juga pengungkapan terkait ESG yang meningkatkan financial

sustainability perusahaan. Selain itu, [Lupu et al. \(2022\)](#) menunjukkan bahwa stabilitas keuangan lebih ditentukan oleh faktor operasional dan ekspektasi pengungkapan terkait ESG, dibandingkan dengan profitabilitas jangka pendek.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh ESG *disclosure* dan masing-masing pilar (*environmental*, *social*, dan *governance*) terhadap *financial sustainability* dengan *financial performance* sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan dapat disimpulkan: ESG *disclosure* secara keseluruhan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial sustainability*. *Environmental disclosure* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial sustainability*. *Social disclosure* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial sustainability*. *Governance disclosure* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial sustainability*.

Financial performance tidak mampu memoderasi hubungan antara ESG *disclosure* terhadap *financial sustainability*. *Financial performance* tidak mampu memoderasi hubungan antara *environmental disclosure* terhadap *financial sustainability*. *Financial performance* tidak mampu memoderasi hubungan antara *social disclosure* terhadap *financial sustainability*. *Financial performance* tidak mampu memoderasi hubungan antara *governance disclosure* terhadap *financial sustainability*.

Keterbatasan pada penelitian ini terdapat pada hasil uji regresi yang menggunakan variabel *financial performance*,

karena dalam beberapa model tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Kemudian nilai determinasi *R-squared* menunjukkan tingkat penjelasan variabel independen yang relatif rendah yaitu 45% terhadap variasi *financial sustainability*, yang menjelaskan masih ada faktor yang belum dimasukkan dalam model penelitian.

Penelitian ini memberikan implikasi yang dapat dipertimbangkan oleh regulator maupun manajemen perusahaan. Pertama, regulator dapat menggunakan temuan penelitian ini untuk memperkuat kebijakan pelaporan keberlanjutan. Penelitian ini menunjukkan pentingnya pengungkapan terkait ESG untuk memperluas fondasi keberlanjutan perusahaan dari sisi finansial. Kedua, pihak manajemen dapat mempertimbangkan menyajikan pelaporan ESG dengan lebih luas atau lebih banyak konten yang diungkapkan dan bukan sekedar menggugurkan kewajiban semata, mengingat dampaknya yang signifikan terhadap pencapaian *financial sustainability* di perusahaan. Ketiga, Investor dapat menggunakan informasi ESG sebagai alat *screening* untuk pengambilan keputusan investasi serta memberikan sinyal bahwa perusahaan yang berkelanjutan secara non-finansial lebih stabil secara finansial.

Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk lebih memperbanyak sampel yang diteliti dan menambah tahun pengamatan, serta menggunakan variabel yang berpotensi bisa berperan dalam variabel moderasi. Selain itu bagi perusahaan diharapkan terus melakukan pengungkapan terkait *environmental*, *social*, dan *governance* karena terbukti perusahaan yang melakukan pengungkapan dengan baik berkorelasi positif terhadap *financial sustainability* perusahaan.

REFERENSI

Adamkaite, J., Streimikiene, D., & Rudzioniene, K. (2022). The impact of social responsibility on corporate financial performance in the energy sector: Evidence from Lithuania. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(1), 91–104. <https://doi.org/10.1002/csr.2340>

- Ahmed, N. S., & Tirmizi, S. M. A. (2020). Financial sustainability and financial performance: the moderating role of type of ownership in Pakistan. *Journal of Accounting and Finance in Emerging Economies*, 6(4), 1181–1187. <https://doi.org/10.26710/jafee.v6i4.1478>
- Alexandra, E., Svetlana, L., & Alexander, K. (2024). The Impact of ESG Indicators on the Financial Stability of Companies. *Procedia Computer Science*, 242, 1226–1234. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2024.08.151>
- Alsayegh, M. F., Rahman, R. A., & Homayoun, S. (2020). Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure. *Sustainability*, 12(9), 3910. <https://doi.org/10.3390/su12093910>
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance. *Management of Environmental Quality an International Journal*, 29(2), 182–194. <https://doi.org/10.1108/meq-03-2017-0033>
- Aminda, R. S., Timur, B., Purnahayu, I., Yulia, E., & Maftukha, M. (2022). Determinants of Firm Value with Financial Performance as Moderating Variable. *JURNAL MINDS Manajemen Ide Dan Inspirasi*, 9(1), 35–52. <https://doi.org/10.24252/minds.v9i1.26037>
- Arofah, S. N., & Khomsiyah, N. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Environmental Social Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 125–133. <https://doi.org/10.37034/infec.v5i1.208>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Brahmana, R. K., You, H.-W., & Yong, X.-R. (2020). Divestiture strategy, CEO power and firm performance. In *Management Research Review*. <https://doi.org/10.1108/MRR-04-2020-0196>
- Busch, T., Bassen, A., Lewandowski, S., & Sump, F. (2022). Corporate carbon and financial performance revisited. *Organization & Environment*, 1–1, 154–171. <https://doi.org/10.1177/1086026620935638>
- Cek, K., & Eyupoglu, S. (2020). DOES ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE PERFORMANCE INFLUENCE ECONOMIC PERFORMANCE? *Journal of Business Economics and Management*, 21–21(4), 1165–1184. <https://doi.org/10.3846/jbem.2020.12725>
- Chairunissa, C., & Dewi, R. R. (2015). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dan Penilaian Pasar Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. In *Jurnal Akuntansi Trisakti* (Vol. 2, Issue 2, p. 87). <https://doi.org/10.25105/jat.v2i2.4896>
- Chipkatti, N., Le, Q. V., & Rishi, M. (2021). Sustainability and society: Do environmental, social, and governance factors matter for foreign direct investment? *Energies*, 14(19), 6039. <https://doi.org/10.3390/en14196039>
- Griggs, N., & Harvey, E. (2019). ESG Reporting Guide 2.0. <https://www.nasdaq.com/docs/2019/11/26/2019-ESG-Reporting-Guide.pdf>
- Haider, M. J., Ahmad, M., & Wu, Q. (2024b). The role of debt maturity in stock price crash risk: a comparison of developing and developed Asian economies. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 31(4), 307–321. <https://doi.org/10.1108/jabes-06-2023-0198>
- Hastalona, D., & Sadalia, I. (2021). Literature Review ESG and Sustainability Finance. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(3), 3548–3557. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2122>
- Hossain, M. I., Qi, B., Marie, M., Omran, M., & Chen, Y. (2024). Financial sustainability in the context of ESG disclosure: A comprehensive analysis of Chinese-listed firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.3072>

- Imhanzenobe, J. O. (2020). Managers' financial practices and financial sustainability of Nigerian manufacturing companies: Which ratios matter most? *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1724241. <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1724241>
- Januarsi, Y. (2023). Economic Policy Uncertainty and Manager's Choices to Switch-off Between Earnings Management Strategies: Evidence From Indonesia Capital Market. <https://doi.org/10.4108/eai.4-11-2022.2328480>
- Karajeh, A. I. S. (2019). Voluntary disclosure and earnings quality: evidence from ownership concentration environment. *Management Research Review*, 43(1), 35–55. <https://doi.org/10.1108/mrr-11-2018-0447>
- Kyere, M., Ausloos, M., & Ausloos, M. (2020). Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. In *International Journal of Finance & Economics* (Vol. 26, pp. 1871–1885). <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>
- Lupu, I., Hurduzeu, G., & Lupu, R. (2022). How Is the ESG Reflected in European Financial Stability? *Sustainability*, 14(16), 10287. <https://doi.org/10.3390/su141610287>
- Mahagiyani, S., & Sugiono, S. (2024). METODOLOGI PENELITIAN. In Luci Paongan, SE., M, Acc (Ed.), *BUKU AJAR* (Cetakan 1). Poltek LPP Press. <https://www.lib.polteklpp.ac.id/>
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Financial Performance as Moderating Variable. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55. <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v3i1.74>
- Nugroho, D. P. D., Hsu, Y., Hartauer, C., & Hartauer, A. (2024). Investigating the Interconnection between Environmental, Social, and Governance (ESG), and Corporate Social Responsibility (CSR) Strategies: An Examination of the Influence on Consumer Behavior. *Sustainability*, 16(2), 614. <https://doi.org/10.3390/su16020614>
- Pereira Da Silva, P., (2022). Crash risk and ESG disclosure. In *Borsa Istanbul Review* (Vols. 22–4, pp. 794–811) [Journal-article]. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.04.001>
- Pinatih, M., & Purbawangsa, I. (2021). THE INFLUENCE OF CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON FIRM VALUE WITH FINANCIAL PERFORMANCE AS MODERATING VARIABLES. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 116(8), 47–62. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2021-08.05>
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2018). Creating Shared Value. In *Springer eBooks* (pp. 323–346). https://doi.org/10.1007/978-94-024-1144-7_16
- Rezaee, Z. (2016). Business sustainability research: A theoretical and integrated perspective. *Journal of Accounting Literature*, 36(1), 48–64. <https://doi.org/10.1016/j.acclit.2016.05.003>
- Ruan, L., & Liu, H. (2021). Environmental, Social, Governance Activities and Firm Performance: Evidence from China. *Sustainability*, 13(2), 767. <https://doi.org/10.3390/su13020767>
- Sadiq, M., Ngo, T. Q., Pantamee, A. A., Khudoykulov, K., Ngan, T. T., & Tan, L. P. (2022). The role of environmental social and governance in achieving sustainable development goals: evidence from ASEAN countries. *Economic Research-Ekonomiska Istraživanja*, 36(1), 170–190. <https://doi.org/10.1080/1331677x.2022.2072357>
- Setiawati, A., Hidayat, T., (2023). The influence of Environmental, Social, Governance (ESG) disclosures on financial performance [Journal-article]. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, 09(03), 225–240.
- Sutikno, H. T. (2022). Financial Performance and Financial Sustainability: The Role of Institutional Ownership as Moderating Variable. *Journal of Economics Finance and Management Studies*, 05(04). <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i4-25>

- Syafa'ah, L. (2020). Good Corporate Governance and Leverage of Financial Performance: Literature review. In IPTEK Journal of Proceedings Series: Vol. No. 1 (pp. 260–260) [Journal-article].
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Kiryanto, K. (2020). The Effect Of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Firm Performance: The Role of Ceo Tenure. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 261–270. <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.11820>