# Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kinerja Lingkungan terhadap Sustainability Disclosure dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

(Studi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Singapore Exchange Periode 2021–2025)

**Ananda Nurul Syadiah**
**Universitas Muhammadiyah Cirebon**

***Abstract***— *This study examines the effect of institutional ownership and environmental performance on sustainability disclosure, with firm size as a moderating variable, in energy-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and Singapore Exchange (SGX) during 2021–2025. The study employs a quantitative approach using secondary data obtained from annual reports and sustainability reports. The sample was selected using purposive sampling. The final sample consists of 11 companies and 55 firm-year observations. Sustainability disclosure is measured using a disclosure index based on the Global Reporting Initiative (GRI) Standards. Institutional ownership is measured by the proportion of shares owned by institutional investors, while environmental performance is measured using an environmental intensity index comprising greenhouse gas emission intensity, water consumption intensity, and waste intensity relative to total revenue. Firm size is measured by the natural logarithm of total assets. The analysis uses panel-data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with EViews 13. The model selection results indicate that the Fixed Effect Model (FEM) is the appropriate estimation model. The empirical findings show that institutional ownership has no significant effect on sustainability disclosure. Environmental performance also has no significant effect on sustainability disclosure. Furthermore, firm size does not significantly moderate the relationship between institutional ownership and sustainability disclosure. Firm size also does not significantly moderate the relationship between environmental performance and sustainability disclosure. These findings indicate that institutional ownership, environmental performance, and firm size do not statistically determine the level of sustainability disclosure among the sampled energy companies during the observation period.*

***Keywords: Institutional Ownership, Environmental Performance, Sustainability Disclosure, Firm Size, Moderated Regression Analysis***

## 1. PENDAHULUAN

Isu keberlanjutan menjadi perhatian penting dalam praktik bisnis karena perusahaan tidak hanya dituntut berorientasi pada keuntungan, tetapi juga perlu memperhatikan dampak sosial dan lingkungan. Konsep triple bottom line mendorong perusahaan untuk lebih transparan melalui Sustainability Disclosure. Dalam konteks tersebut, laporan keberlanjutan menjadi sarana komunikasi perusahaan kepada stakeholder mengenai pengelolaan dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Praktik Sustainability Disclosure masih menunjukkan perbedaan kualitas dan konsistensi antarperusahaan dan antarnegara. Kondisi tersebut relevan untuk dikaji pada kawasan ASEAN, khususnya Indonesia dan Singapura. Perusahaan di Singapura memiliki lingkungan pelaporan yang relatif terstruktur, sedangkan implementasi pengungkapan keberlanjutan di Indonesia masih menunjukkan variasi. Pada sektor energi, isu tersebut semakin penting karena kegiatan operasional perusahaan memiliki keterkaitan erat dengan penggunaan sumber daya, emisi, dan dampak lingkungan.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi Sustainability Disclosure adalah Kepemilikan Institusional. Investor institusional memiliki sumber daya, keahlian, dan akses informasi yang dapat mendukung fungsi monitoring terhadap manajemen. Dalam perspektif Stakeholder Theory, tekanan investor institusional dapat mendorong perusahaan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas. Utomo (2021) menemukan pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap sustainability report disclosure, sedangkan Luh et al. (2026) melaporkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan adanya research gap.

Kinerja Lingkungan juga relevan terhadap Sustainability Disclosure karena mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola dampak lingkungan. Penelitian Luh et al. (2026) menunjukkan adanya pengaruh positif kinerja lingkungan terhadap sustainability report disclosure. Namun, hasil penelitian lain menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak selalu bergerak searah dengan kondisi kinerja lingkungan perusahaan. Dalam penelitian ini, Kinerja Lingkungan diukur melalui indeks intensitas emisi gas rumah kaca, konsumsi air, dan limbah terhadap total revenue. Nilai intensitas yang lebih rendah menunjukkan beban lingkungan relatif lebih rendah.

Ukuran Perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi karena karakteristik perusahaan dapat memengaruhi kuat atau lemahnya hubungan antara faktor tata kelola dan lingkungan dengan Sustainability

Disclosure. Perusahaan besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih besar serta menghadapi perhatian stakeholder yang lebih tinggi. Dewi et al. (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan variabel tata kelola dengan Sustainability Disclosure, sedangkan hasil lain menunjukkan peran ukuran perusahaan belum konsisten.

Berdasarkan research gap tersebut, penelitian ini menguji pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kinerja Lingkungan terhadap Sustainability Disclosure serta menguji kemampuan Ukuran Perusahaan dalam memoderasi kedua hubungan tersebut. Penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI dan SGX selama 2021–2025.

## 2. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Singapore Exchange selama periode 2021–2025. Pengambilan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan ketersediaan annual report, sustainability report, data kepemilikan institusional, dan data kinerja lingkungan yang dibutuhkan. Setelah proses seleksi dan penyesuaian data, digunakan 11 perusahaan dengan 55 observasi perusahaan-tahun.

| Kriteria | Jumlah |
|---|---|
| Perusahaan sektor energi BEI dan SGX periode 2021–2025 | 119 |
| Tidak menerbitkan annual report dan sustainability report secara berturut-turut | (66) |
| Tidak mengungkapkan data kinerja lingkungan secara konsisten | (42) |
| Sampel akhir | 11 perusahaan |
| Jumlah observasi (11 × 5 tahun) | 55 |

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Variabel dependen adalah Sustainability Disclosure (Y) yang diukur dengan indeks pengungkapan berdasarkan GRI Standards. Kepemilikan Institusional (X1) dihitung sebagai proporsi saham yang dimiliki institusi terhadap total saham beredar. Kinerja Lingkungan (X2) diukur dengan rata-rata intensitas emisi, intensitas air, dan intensitas limbah terhadap total revenue. Ukuran Perusahaan (Z) diukur menggunakan ln(total aset). Variabel kontrol terdiri atas profitabilitas (ROA), leverage (DER), dan Firm Age.

Analisis dilakukan menggunakan EViews 13. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, pemilihan model data panel melalui uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier, uji asumsi klasik, regresi panel, serta Moderated Regression Analysis (MRA). Model utama MRA memasukkan interaksi X1×Z dan X2×Z.

*Model 1:* $Y = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + \beta3C1 + \beta4C2 + \beta5C3 + \varepsilon$

*Model 2:* $Y = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + \beta3Z + \beta4C1 + \beta5C2 + \beta6C3 + \varepsilon$

*Model 3:* $Y = \alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + \beta3Z + \beta4(X1\times Z) + \beta5(X2\times Z) + \beta6C1 + \beta7C2 + \beta8C3 + \varepsilon$

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian. Berdasarkan 55 observasi, diperoleh nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi sebagai berikut.

| Variabel | Mean | Minimum | Maximum | Std. Dev. |
|---|---|---|---|---|
| Sustainability Disclosure (Y) | 0,465232 | 0,243243 | 0,682432 | 0,118226 |
| Kepemilikan Institusional (X1) | 0,944279 | 0,316229 | 1,018310 | 0,178369 |
| Kinerja Lingkungan (X2) | 21,239680 | 0,038562 | 226,921700 | 34,349180 |
| Ukuran Perusahaan (Z) | 7,062608 | 4,227884 | 10,506770 | 1,909049 |
| ROA (C1) | 0,087564 | -0,084000 | 0,576500 | 0,120540 |
| DER (C2) | 0,599400 | 0,000000 | 2,610000 | 0,687900 |
| Firm Age (C3) | 26,636360 | 10,000000 | 48,000000 | 11,379580 |

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Rata-rata Sustainability Disclosure sebesar 0,465232 menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan keberlanjutan perusahaan sampel berada pada kisaran 46,52% dari indikator yang digunakan. Kinerja Lingkungan memiliki penyebaran paling besar, terlihat dari standar deviasi 34,34918 yang lebih tinggi daripada nilai rata-ratanya. Sebaliknya, penyebaran Sustainability Disclosure dan Ukuran Perusahaan relatif lebih terkendali karena standar deviasinya lebih kecil daripada nilai rata-rata.

**Pemilihan Model Regresi Data Panel**

| Model | Uji Chow Prob. | Uji Hausman Prob. | Model Terpilih |
|---|---|---|---|
| Model 1 | 0,0000 | 0,0000 | FEM |
| Model 2 | 0,0000 | 0,0000 | FEM |
| Model 3 | 0,0000 | 0,0000 | FEM |

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Hasil uji Chow menunjukkan probabilitas 0,0000 untuk ketiga model, sehingga Common Effect Model ditolak dan Fixed Effect Model dipilih. Uji Hausman juga menghasilkan probabilitas 0,0000, sehingga Fixed Effect Model tetap menjadi model yang sesuai. Dengan demikian, estimasi regresi dan MRA menggunakan pendekatan Fixed Effect Model.

**Uji Asumsi Klasik**

| Pengujian | Nilai | Kriteria | Kesimpulan |
|---|---|---|---|
| Normalitas (Jarque-Bera) | 1,071499; Prob. 0,585231 | > 0,05 | Normal |
| Multikolinearitas | Korelasi tertinggi \|−0,718363\| | < 0,80 | Tidak terjadi |
| Heteroskedastisitas (Glejser) | Prob. F 0,1012 | > 0,05 | Tidak terjadi |

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal karena probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,585231 lebih besar dari 0,05. Korelasi antarvariabel masih berada di bawah 0,80 sehingga tidak menunjukkan multikolinearitas. Uji Glejser menghasilkan Prob. F sebesar 0,1012 yang lebih besar dari 0,05, sehingga tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas.

**Hasil Regresi dan Pengujian Hipotesis**

| Variabel | Koefisien | t-Statistic | Prob. | Keputusan |
|---|---|---|---|---|
| Kepemilikan Institusional (X1) | −0,002886 | −0,038217 | 0,9697 | H1 ditolak |
| Kinerja Lingkungan (X2) | −0,0000233 | −0,109794 | 0,9132 | H2 ditolak |
| Ukuran Perusahaan (Z) | −0,025105 | −0,819422 | 0,4177 | Tidak signifikan |
| ROA (C1) | −0,153275 | −1,533035 | 0,1336 | Tidak signifikan |
| DER (C2) | −0,003166 | −0,111673 | 0,9117 | Tidak signifikan |
| Firm Age (C3) | 0,016925 | 3,237424 | 0,0025 | Signifikan |

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Model 1 menghasilkan Adjusted R-squared sebesar 0,879913 atau 87,99% dan Prob(F-statistic) sebesar 0,000000. Hal ini menunjukkan bahwa model secara simultan signifikan dan mampu menjelaskan 87,99% variasi Sustainability Disclosure, sedangkan 12,01% dijelaskan faktor lain di luar model.

Secara parsial, Kepemilikan Institusional memiliki koefisien −0,002886 dengan probabilitas 0,9697 > 0,05. Dengan demikian, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Sustainability Disclosure. Kinerja Lingkungan memiliki koefisien −0,0000233 dengan probabilitas 0,9132 > 0,05, sehingga juga tidak berpengaruh signifikan. Sementara itu, Firm Age sebagai variabel kontrol berpengaruh signifikan dengan probabilitas 0,0025.

**Moderated Regression Analysis (MRA)**

| Variabel Interaksi | Koefisien | t-Statistic | Prob. | Keputusan |
|---|---|---|---|---|
| X1 × Z | −0,220667 | −1,471979 | 0,1497 | H3 ditolak |
| X2 × Z | 0,0000442 | 0,182414 | 0,8563 | H4 ditolak |

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Model 3 menghasilkan persamaan: SDI = −1,532154 + 1,780177KI − 0,000445KL + 0,189591SIZE − 0,220667(KI×SIZE) + 0,0000442(KL×SIZE) − 0,150757ROA + 0,000263DER + 0,017013Firm Age + ε. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,880470 menunjukkan kemampuan model menjelaskan sekitar 88,05% variasi Sustainability Disclosure.

Interaksi Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan (X1×Z) memiliki probabilitas 0,1497 > 0,05. Artinya, Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Sustainability Disclosure. Walaupun koefisien interaksi bernilai negatif, arah tersebut belum dapat dibuktikan secara statistik.

Interaksi Kinerja Lingkungan dan Ukuran Perusahaan (X2×Z) memiliki probabilitas 0,8563 > 0,05. Dengan demikian, Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Sustainability Disclosure. Koefisien interaksi yang positif hanya menunjukkan kecenderungan arah penguatan, tetapi tidak signifikan.

**Pembahasan**

Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Sustainability Disclosure. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya proporsi saham institusional belum secara otomatis mendorong perusahaan meningkatkan keterbukaan informasi keberlanjutan. Investor institusional memiliki tujuan investasi yang beragam dan dapat lebih memprioritaskan aspek keuangan, risiko, dan prospek perusahaan. Temuan ini berbeda dengan Utomo (2021) yang menemukan pengaruh positif, tetapi sejalan dengan temuan Luh et al. (2026) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap sustainability report disclosure.

Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Sustainability Disclosure. Temuan ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan yang tercermin dari intensitas emisi, air, dan limbah belum tentu diikuti oleh perubahan tingkat pengungkapan keberlanjutan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena pengelolaan lingkungan dan keputusan pengungkapan merupakan dua aktivitas yang tidak selalu ditentukan oleh faktor yang sama. Hasil penelitian ini berbeda dengan Luh et al. (2026) yang menemukan pengaruh positif kinerja lingkungan terhadap sustainability report disclosure.

Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan Kepemilikan Institusional dengan Sustainability Disclosure. Perusahaan yang lebih besar memang memiliki sumber daya dan tekanan stakeholder yang lebih tinggi, tetapi kondisi tersebut belum cukup untuk membuat kepemilikan institusional menjadi lebih efektif dalam mendorong pengungkapan keberlanjutan. Temuan ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi faktor penguat hubungan struktur kepemilikan dengan disclosure.

Ukuran Perusahaan juga tidak mampu memoderasi hubungan Kinerja Lingkungan dengan Sustainability Disclosure. Perusahaan besar memiliki sumber daya yang lebih banyak, tetapi sumber daya tersebut dapat dialokasikan untuk berbagai kebutuhan operasional dan strategis lainnya. Oleh karena itu, skala perusahaan tidak secara otomatis membuat kinerja lingkungan lebih kuat dalam menjelaskan tingkat Sustainability Disclosure. Hasil ini memperlihatkan bahwa peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi masih bersifat kontekstual.

## 4.KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Sustainability Disclosure pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI dan SGX periode 2021–2025. Kinerja Lingkungan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap Sustainability Disclosure. Selain itu, Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Sustainability Disclosure maupun pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Sustainability Disclosure. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional, kondisi kinerja lingkungan, dan skala perusahaan belum menjadi penentu statistik tingkat Sustainability Disclosure dalam sampel penelitian.

Bagi perusahaan, hasil penelitian dapat menjadi pertimbangan untuk tidak hanya berfokus pada struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan, tetapi juga memperkuat kualitas dan konsistensi pengungkapan keberlanjutan. Bagi investor dan stakeholder, Sustainability Disclosure perlu dipertimbangkan bersama indikator tata kelola, lingkungan, dan karakteristik perusahaan lainnya. Penelitian selanjutnya dapat memperluas periode, jumlah perusahaan, maupun variabel yang digunakan agar faktor-faktor yang menjelaskan Sustainability Disclosure dapat dipahami lebih komprehensif.

## DAFTAR PUSTAKA

Dewi, I. P., Ariani, K. R., & Kurniawati, L. (2025). Pengungkapan Sustainability Report: Peran Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance, dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. 9(1). https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.24877.

Luh, N. I. L., I. G. A. I., & N. Budiasih. (2026). The Effect of Profitability, Institutional Ownership, and Environmental Performance on Sustainability Report Disclosure. 3(8), 420–435.

Majdi, S., Saleh, N. M., Abdullah, M., & Alias, N. (2023). Stakeholder Power and Sustainability Disclosure: Stakeholder Salience Perspective. The South East Asian Journal of Management, 17(1). https://doi.org/10.21002/seam.v17i1.1280.

Maryana, & Carolina, Y. (2021). The Impact of Firm Size, Leverage, Firm Age, Media Visibility and Profitability on Sustainability Report Disclosure. 25(1), 36–47.

Purnomo, R. R., Ulupui, A. K. G. I., & Yusuf, M. (2024). Peran Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi dari Profitabilitas dan Leverage terhadap Pengungkapan Sustainability Report. 5(2), 391–410.

Ulfa, R., Wijayanti, S., & Hajanti, A. E. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Tingkat Pengungkapan Sustainability Report. https://doi.org/10.36406/jam.v22i1.136.

Utomo, B. S. (2021). Moderasi Kinerja Keuangan pada Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Pengungkapan Sustainability Report di Indeks SRI KEHATI Tahun 2013–2017. 9(2).

Velte, P. (2023). Which Institutional Investors Drive Corporate Sustainability? A Systematic Literature Review. Business Strategy and the Environment, 42–71. https://doi.org/10.1002/bse.3117.

Wahyudi, R., Abbas, S. D., & Anggraeni, R. (2023). Pengaruh Tekanan Stakeholder, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Publikasi Sustainability Report. 1(6).

Wiransyah, A., Husni, T., & Alfarisi, F. M. (2024). Pengaruh Komisaris Independen, Ukuran Dewan Direksi, dan Kepemilikan Institusional terhadap Pengungkapan Emisi Karbon Dimoderasi Kinerja Lingkungan pada Perusahaan Sektor Energi di BEI Tahun 2019–2023. 7.