PERAN MODERASI GENDER DIVERSITY TERHADAP HUBUNGAN ANTARA ESG DISCLOSURE, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN KINERJA KEUANGAN DI SEKTOR ENERGI INDONESIA

Eka Endah Parwati[1] , Wendy[2], Giriati[3]
[1]Fakultas Ekonomi, Universitas Tanjungpura Pontianak
email: ekaaendah@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze how Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure and ownership structure, including managerial, institutional, and foreign ownership, affect the financial performance of companies in the Indonesian energy sector. Additionally, the study also examines the moderating role of gender diversity in this relationship. The background stems from the growing demand for sustainability transparency. Diversity in governance has also become a critical issue. The dynamics of ownership structure are also relevant, particularly in the energy industry, which is vulnerable to high environmental risks. The approach used is quantitative. Secondary data was taken from annual reports and sustainability reports of energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange involving 183 observations and using Stata version 19 analysis tools. The results show that ESG disclosure has a significant positive effect on financial performance. The same applies to the three types of ownership structures. Managerial, institutional, and foreign ownership were all found to increase company profitability. Gender diversity was found to have a direct positive effect on financial performance. This confirms that the presence of women on the board of directors tends to improve the quality of oversight. Decision-making also becomes better. However, as a moderating variable, gender diversity does not strengthen the relationship between ESG or ownership structure with ROA. On the contrary, the interaction between gender diversity and ESG as well as the three types of ownership actually shows a significant negative effect. This indicates that stricter oversight from a diverse board may reduce short-term financial effects. Caution in decision-making and a long-term orientation also play a role here.

Keywords: ESG, financial performance, ownership structure, gender diversity

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) beserta struktur kepemilikan, termasuk manajerial, institusional, dan asing, memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di sektor energi Indonesia. Selain itu, penelitian juga menguji peran moderasi dari keberagaman gender dalam hubungan tersebut. Latar belakangnya berasal dari tuntutan transparansi keberlanjutan yang semakin kuat. Keberagaman dalam tata kelola pun menjadi isu penting. Dinamika struktur kepemilikan juga relevan, terutama di industri energi yang rentan terhadap risiko lingkungan tinggi. Pendekatan yang digunakan bersifat kuantitatif. Data sekunder diambil dari laporan tahunan serta laporan keberlanjutan perusahaan energi terdaftar di Bursa Efek Indonesia melibatkan 183 observasi dan menggunakan alat analisis Stata versi 19. Hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Demikian pula dengan ketiga jenis struktur kepemilikan. Manajerial, institusional, dan asing semuanya terbukti dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Keberagaman gender ditemukan berpengaruh positif secara langsung terhadap kinerja keuangan. Hal ini menegaskan bahwa kehadiran perempuan di dewan direksi cenderung meningkatkan kualitas pengawasan. Pengambilan keputusan pun menjadi lebih baik. Namun, sebagai variabel moderasi, keberagaman gender tidak memperkuat hubungan antara ESG atau struktur kepemilikan dengan ROA. Sebaliknya. Interaksi antara keberagaman gender dengan ESG serta ketiga jenis kepemilikan justru menunjukkan efek negatif yang signifikan. Ini mengindikasikan bahwa pengawasan yang lebih ketat dari dewan beragam mungkin mengurangi efek finansial jangka pendek. Kehati-hatian dalam keputusan dan orientasi jangka panjang juga berperan di sini.

Kata kunci: ESG, kinerja keuangan, struktur kepemilikan, gender diversity

1. Pendahuluan

Sektor energi merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian Indonesia, namun pada saat yang sama menjadi penyumbang terbesar emisi karbon nasional. Berdasarkan laporan Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (2024), lebih dari 34% total emisi gas rumah kaca Indonesia

bersumber dari aktivitas energi berbasis fosil. Kondisi ini menciptakan tekanan regulatif, sosial, dan pasar yang semakin kuat bagi perusahaan energi untuk mengadopsi praktik keberlanjutan secara lebih serius dan terukur. Menanggapi urgensi tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memberlakukan POJK 51/2017 yang mewajibkan perusahaan terbuka menyusun dan mempublikasikan laporan keberlanjutan sebagai bentuk transparansi atas kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Hingga awal 2025, sebanyak 873 perusahaan publik atau sekitar 97% dari total emiten telah menyampaikan laporan keberlanjutannya kepada BEI, termasuk seluruh perusahaan energi yang berada dalam pengawasan ketat karena besarnya dampak lingkungan dan sosial yang ditimbulkannya.

Meskipun tingkat pelaporan ESG terus meningkat, kualitas dan konsistensi pengungkapannya masih menjadi perdebatan. Laporan BEI (2024) menunjukkan bahwa intensitas *disclousure* ESG di sektor energi masih bervariasi dan cenderung moderat, terutama pada aspek lingkungan yang memiliki bobot risiko paling tinggi. Perbedaan intensitas ini tidak hanya dipengaruhi oleh karakteristik operasional perusahaan, tetapi juga oleh dinamika struktur kepemilikan. Banyak perusahaan energi Indonesia memiliki dominasi kepemilikan institusional dan asing, sementara sebagian lainnya dimiliki oleh pemerintah atau kelompok keluarga. Variasi struktur kepemilikan tersebut diyakini memengaruhi efektivitas pengawasan, orientasi strategis, dan sejauh mana perusahaan berkomitmen menerapkan praktik keberlanjutan.

Pada saat yang sama, kinerja keuangan perusahaan energi Indonesia menunjukkan volatilitas signifikan dalam beberapa tahun terakhir. BEI mencatat fluktuasi ROA dan PBV yang dipengaruhi oleh perubahan harga komoditas global, ketegangan geopolitik, dan tuntutan transisi energi menuju dekarbonisasi. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan energi berada pada persimpangan antara mengejar profitabilitas jangka pendek dan memenuhi tuntutan keberlanjutan jangka panjang, sehingga diperlukan tata kelola yang lebih kuat dan responsif.

Dalam konteks tata kelola modern, *gender diversity* pada dewan direksi maupun komisaris muncul sebagai isu penting yang semakin menjadi perhatian global. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa keberagaman gender dalam kepemimpinan dapat memperkuat fungsi monitoring, meningkatkan sensitivitas perusahaan terhadap risiko ESG, serta memperbaiki kualitas pengambilan keputusan strategis. Teori *Agency* dan *Upper Echelon* menekankan bahwa kehadiran perempuan di dewan tidak hanya menawarkan perspektif baru, tetapi juga meningkatkan transparansi serta kehati-hatian dalam proses pengawasan, terutama pada sektor yang memiliki risiko sosial dan lingkungan tinggi seperti energi.

Di sisi lain, penelitian mengenai struktur kepemilikan dan kinerja keuangan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Banyak studi sebelumnya menggabungkan berbagai jenis kepemilikan asing, institusional, dan manajerial dalam satu variabel umum struktur kepemilikan, sehingga mekanisme pengaruh masing-masing tipe kepemilikan tidak dapat dijelaskan secara spesifik. Padahal, setiap jenis kepemilikan memiliki karakteristik dan insentif yang berbeda. Menurut Kusuma (2024) kepemilikan asing berpotensi meningkatkan disiplin tata kelola dan efisiensi melalui transfer teknologi dan standar internasional, meskipun secara empiris pengaruhnya terhadap kinerja keuangan tidak selalu signifikan karena adanya keterbatasan regulasi dan perbedaan budaya organisasi. Sebaliknya, kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham *(alignment of interest)*, sehingga manajemen lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang memengaruhi profitabilitas jangka panjang (Febrina & Sri, 2022).

Perbedaan mekanisme pengaruh antara ESG *disclosure*, struktur kepemilikan, dan kinerja keuangan semakin kompleks ketika dikaitkan dengan *gender diversity* sebagai faktor moderasi. Di sektor energi, di mana isu tata kelola dan keberlanjutan sangat krusial, keberagaman gender berpotensi memperkuat hubungan antara ESG dan kinerja keuangan melalui peningkatan kualitas pengawasan dan sensitivitas terhadap risiko. Namun, beberapa

penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *gender diversity* tidak selalu signifikan, kecuali ketika dihubungkan dengan praktik tata kelola berkelanjutan. Hal ini menunjukkan bahwa peran *gender diversity* sebagai variabel moderasi masih belum sepenuhnya dipahami dan memerlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada perusahaan energi Indonesia yang menghadapi tantangan keberlanjutan, tekanan pasar global, dan dinamika kepemilikan yang kompleks.

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan hubungan yang beragam antara ESG *disclosure*, struktur kepemilikan, dan kinerja keuangan. Suwarno *et al.,* (2025) menemukan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, tetapi tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan, sementara *gender diversity* terbukti memperkuat hubungan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Setiawati *et al.,* (2024) menunjukkan bahwa kepemilikan asing meningkatkan kinerja keuangan, namun gender diversity tidak memoderasi hubungan tersebut. Berbeda dengan itu, Sahu *et al.,* (2025) mendapati bahwa *gender diversity* memperkuat pengaruh ESG terhadap *firm performance*, meskipun tidak berpengaruh pada valuasi berbasis pasar.

Temuan lain mengonfirmasi ketidakkonsistenan tersebut. Adnindya & Restuti (2024) menemukan bahwa ESG meningkatkan nilai perusahaan, tetapi *gender diversity* justru melemahkan hubungan tersebut. Lestari & Widiastuty (2025) melaporkan bahwa keberadaan perempuan tidak memperkuat pengaruh ESG terhadap financial performance. Di konteks global, Omenihu *et al.,* (2025) menegaskan bahwa gender diversity hanya efektif ketika mencapai *critical mass* (≥3 perempuan), sementara representasi simbolis (tokenism) justru tidak berpengaruh pada ESG disclosure. Di sisi lain, penelitian Mahfoudh *et al.,* (2024) menunjukkan bahwa *gender diversity* mampu memperkuat hubungan antara *corporate governance* dan kinerja perusahaan, khususnya pada negara berkembang.

Temuan terkait pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan masih beragam. Beberapa penelitian menemukan pengaruh positif, misalnya ESG *disclosure* meningkatkan profitabilitas atau nilai perusahaan (Adnindya & Restuti (2024); Nuriza *et al.,* 2025; Sari & Widiatmoko (2023)), sementara studi lain menemukan pengaruh yang tidak signifikan atau bahkan negatif. Nindya (2025) menunjukkan bahwa ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA perusahaan energi, sedangkan Suwarno *et al.,* (2025) menemukan ESG meningkatkan ROE tetapi menurunkan firm value (PVB), menggambarkan *trade off* biaya manfaat ESG dalam jangka pendek. Temuan Lestari & Widiastuty (2025) juga menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap kinerja belum konsisten ketika variabel tata kelola lain dimasukkan.

Literatur mengenai struktur kepemilikan dan kinerja keuangan juga tidak sepenuhnya searah. Di satu sisi, kepemilikan asing, institusional, dan terkonsentrasi sering kali dikaitkan dengan pengawasan yang lebih kuat dan kinerja yang lebih baik (Alrwabdah & Lok, (2024; Setiawati et al (2024); Sukri et al (2025)). Di sisi lain, beberapa studi menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga dan manajerial dapat menimbulkan efek entrenchment sehingga menurunkan kinerja (Sukri *et al.,* 2025), atau pengaruhnya menjadi tidak signifikan ketika variabel tata kelola lain dipertimbangkan (Mahfoudh *et al.,* 2024). Hal ini mengindikasikan bahwa dampak struktur kepemilikan terhadap kinerja sangat bergantung pada konteks, mekanisme tata kelola, dan karakteristik industrinya.

Peran *gender diversity* baik sebagai prediktor langsung maupun sebagai moderator juga menunjukkan variasi hasil. Sejumlah penelitian menemukan bahwa gender diversity berpengaruh positif terhadap kinerja dan memperkuat pengaruh ESG maupun tata kelola terhadap kinerja (Almulhim & Metwally, 2025; Mahfoudh *et al.,* 2024; Nindya, 2025; Sahu *et al.,* 2025; Suwarno *et al.,* 2025). Namun, penelitian lain menemukan *gender diversity* tidak berpengaruh signifikan, baik terhadap ESG maupun kinerja (Lestari & Widiastuty, 2025; Setiawati *et al.,* 2024; Sari & Widiatmoko, 2023), atau bahkan justru melemahkan hubungan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan (Adnindya & Restuti, 2024). Di konteks negara maju, Omenihu *et al.,* (2025) menunjukkan bahwa efek positif

gender diversity baru muncul ketika tercapai *critical mass* (≥ tiga perempuan di dewan), sedangkan keberadaan 1–2 perempuan cenderung bersifat tokenistik dan tidak cukup kuat memengaruhi ESG *disclosure*.

Terdapat keterbatasan konteks dalam penelitian sebelumnya. Banyak studi dilakukan di negara maju atau pasar yang lebih matang misalnya Eropa, Timur Tengah, atau Malaysia, dengan karakteristik pasar modal, regulasi, dan struktur kepemilikan yang berbeda (Alrwabdah & Lok, 2024; Sukri *et al.,* 2025; Sahu *et al.,* 2025). Di Indonesia sendiri, sebagian besar penelitian menggunakan sampel lintas sektor, bukan fokus pada sektor energi yang memiliki risiko ESG tertinggi dan menjadi sasaran utama agenda transisi energi.

Masih relatif jarang penelitian yang secara simultan menguji keterkaitan antara ESG *disclosure*, beberapa dimensi struktur kepemilikan (manajerial, institusional, dan asing), kinerja keuangan, serta *gender diversity* sebagai variabel moderasi dalam satu model terpadu pada konteks perusahaan energi Indonesia. Sebagian penelitian hanya menguji pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan (Sari & Widiatmoko, 2023), atau struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan (Setiawati *et al.,* 2024), atau peran gender diversity terhadap ESG dan kinerja keuangan perusahaan secara terpisah (Lestari & Widiastuty, 2025; Nindya, 2025; Nuriza *et al.,* 2025).

Dengan demikian, diperlukan analisis yang lebih mendalam untuk memahami bagaimana ESG *disclosure* dan struktur kepemilikan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan energi, serta bagaimana gender diversity dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Penelitian ini menjadi penting mengingat sektor energi merupakan tulang punggung perekonomian sekaligus sektor dengan risiko keberlanjutan tertinggi, sehingga keberhasilan transformasi tata kelolanya sangat menentukan posisi Indonesia dalam agenda transisi energi dan pembangunan berkelanjutan.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan hipotesis

Agency Theory

Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa hubungan antara *principal* (pemilik modal) dan *agent* (manajer) rentan menimbulkan *agency conflict* karena manajer sering kali memiliki motivasi untuk mengejar kepentingan pribadi daripada memaksimalkan nilai perusahaan. Ketidakselarasan kepentingan ini menciptakan *agency cost* dan memperbesar asimetri informasi, sehingga pemilik modal tidak dapat sepenuhnya memastikan bahwa manajer bertindak sesuai tujuan perusahaan. Untuk mengurangi potensi konflik tersebut, diperlukan berbagai mekanisme *monitoring* seperti struktur kepemilikan, efektivitas dewan direksi/komisaris, dan transparansi melalui pengungkapan informasi.

Dalam konteks keberlanjutan perusahaan, *Agency Theory* mengasumsikan bahwa manajer memiliki kecenderungan untuk menyembunyikan informasi yang berkaitan dengan risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Oleh karena itu, ESG *disclosure* berperan sebagai alat *monitoring* yang penting untuk mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan akuntabilitas manajemen kepada investor. Selain itu, struktur kepemilikan merupakan elemen tata kelola yang sangat berpengaruh dalam mengendalikan perilaku oportunistik manajer. Pemegang saham institusional biasanya memiliki pengetahuan, kepentingan ekonomi, dan kemampuan pengawasan yang lebih besar sehingga mampu menekan manajemen untuk bertindak lebih efisien. Sementara itu, investor asing umumnya membawa standar tata kelola global yang lebih ketat, sehingga dapat memperkuat disiplin manajerial.

Selain struktur kepemilikan, *gender diversity* dalam dewan juga dipandang sebagai mekanisme pengawasan tambahan yang dapat meningkatkan efektivitas tata kelola. Kehadiran perempuan dalam dewan sering dikaitkan dengan tingkat kehati-hatian yang lebih tinggi, kepatuhan terhadap regulasi, serta perhatian terhadap risiko jangka panjang. Sifat-sifat ini membuat dewan yang lebih beragam secara gender mampu menekan perilaku oportunistik manajemen dan memperkuat proses monitoring.

Secara keseluruhan, *Agency Theory* memprediksi bahwa semakin efektif mekanisme tata kelola perusahaan baik melalui ESG *disclosure*, struktur kepemilikan yang kuat, maupun keberagaman gender dalam dewan, maka semakin kecil konflik keagenan yang terjadi dan semakin baik kinerja perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini Agency Theory digunakan untuk menjelaskan bagaimana ketiga elemen tersebut berfungsi sebagai *monitoring mechanisms* yang dapat memperkecil *agency conflict* dan pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sektor energi di Indonesia.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan indikator utama yang menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mencapai tujuan ekonominya, termasuk menghasilkan laba, mengelola aset secara efisien, serta menciptakan nilai bagi pemegang saham. Menurut Anggreni & Robiyanto (2021), kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya untuk menghasilkan keuntungan yang optimal. Kinerja keuangan menjadi ukuran penting untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menjalankan strategi dan mekanisme pengawasan internal.

ESG Disclosure

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan konsep yang menilai keberlanjutan perusahaan melalui tiga dimensi utama yaitu lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola. ESG menjadi dasar dalam praktik investasi berkelanjutan karena membantu menilai kualitas operasional dan risiko jangka panjang perusahaan (Syahwallistiana & Yusuf, 2025). ESG *disclosure* adalah pengungkapan informasi terkait kinerja perusahaan pada tiga dimensi tersebut berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* (GRI), yang bertujuan meningkatkan transparansi dan memperkuat posisi perusahaan di pasar global yang semakin menuntut praktik bisnis berkelanjutan (Yudiansyah & Burhany, 2025). Melalui ESG *disclosure*, perusahaan memberikan gambaran akurat mengenai praktik keberlanjutan yang dilaporkan dalam *annual report* maupun *sustainability report*.

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan salah satu mekanisme tata kelola perusahaan yang berfungsi untuk mengurangi konflik keagenan melalui pengawasan terhadap manajemen. Struktur kepemilikan menggambarkan proporsi saham yang dimiliki oleh berbagai kelompok pemegang saham, seperti manajer, institusi, investor asing, maupun pemegang saham mayoritas (*blockholders*). Struktur kepemilikan merupakan instrumen penting dalam mengurangi asimetri informasi dan *agency conflict*. Berbagai kelompok kepemilikan dapat memberikan tekanan berbeda pada manajemen, tetapi seluruhnya berperan dalam memperkuat mekanisme pengawasan perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, struktur kepemilikan dianggap sebagai faktor yang memengaruhi efektivitas perusahaan dalam menerapkan praktik ESG dan mencapai kinerja keuangan yang optimal.

Gender Diversity

Gender diversity merujuk pada proporsi atau keterwakilan perempuan dalam struktur dewan direksi maupun dewan komisaris suatu perusahaan. Keberadaan perempuan di dewan meningkatkan kualitas diskusi strategis, memperkaya perspektif, serta mendorong keputusan yang lebih etis dan sensitif terhadap isu lingkungan dan sosial (Atalay *et al.,* 2025). Dalam perspektif psikologis dan tata kelola, perempuan sering dikaitkan dengan gaya kepemimpinan yang lebih hati-hati, lebih patuh regulasi, serta lebih mampu mengidentifikasi risiko jangka panjang. Gender diversity dapat dipahami sebagai *governance enhancer* yang berfungsi memperkuat mekanisme pengawasan perusahaan, meningkatkan transparansi, memperbaiki kualitas pengambilan keputusan, serta memperkuat dampak variabel tata kelola lainnya seperti ESG *disclosure* dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan.

Hubungan ESG Disclosure dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Hubungan antara ESG *disclosure* dan kinerja keuangan perusahaan dapat dijelaskan

melalui beberapa perspektif teori tata kelola dan keberlanjutan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan ESG secara komprehensif mampu memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan dan membangun kepercayaan publik, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan (Sari & Widiatmoko, 2023). Perusahaan perlu menjaga legitimasi sosialnya dengan menunjukkan kepatuhan terhadap nilai, norma, dan regulasi melalui pelaporan ESG. Pengungkapan yang transparan membantu perusahaan memperoleh dukungan masyarakat dan mengurangi risiko reputasi, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan (Mubariz *et al.,* 2025; Antonius & Ida, 2023). Dari sudut pandang Agency Theory, ESG *disclosure* berfungsi sebagai mekanisme untuk mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan transparansi, sehingga menekan perilaku oportunistik manajemen. Lee *et al.,* (2023) menegaskan bahwa semakin luas pengungkapan ESG, semakin rendah *agency cost* dan semakin besar peluang perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas. ESG sebagai sumber daya strategis yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan. Komitmen keberlanjutan dan pelaporan ESG yang konsisten menciptakan reputasi positif dan keunggulan kompetitif yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Atalay *et al.,* 2025; Sahu *et al.,* 2025).

Hubungan Struktur Kepemilikan (Manajerila, Institusional, dan Asing) dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Struktur kepemilikan merupakan bagian penting dari mekanisme tata kelola perusahaan karena menentukan sejauh mana pemegang saham dapat mengawasi dan mengendalikan tindakan manajer. Berdasarkan Agency Theory, perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer dapat menimbulkan *agency conflict*, sehingga diperlukan mekanisme kepemilikan yang mampu menyelaraskan kepentingan tersebut. Kepemilikan manajerial diyakini dapat meningkatkan keselarasan tujuan antara manajer dan pemegang saham, karena ketika manajer memiliki saham perusahaan, mereka terdorong untuk mengambil keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan. Septiani *et al.,* (2025) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memperkuat disiplin manajerial dan berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

Selain itu, kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan yang kuat karena investor institusional memiliki keahlian, kemampuan analisis, dan kekuatan suara yang besar untuk memastikan bahwa manajemen bertindak efisien. Sementara itu, kepemilikan asing juga terbukti memengaruhi kinerja keuangan karena investor asing membawa standar tata kelola internasional dan praktik manajemen yang lebih disiplin.

Secara keseluruhan, struktur kepemilikan baik manajerial, institusional, maupun asing berperan dalam mengurangi konflik keagenan, meningkatkan efektivitas monitoring, dan memperbaiki kualitas pengambilan keputusan. Kombinasi dari ketiga jenis kepemilikan tersebut mampu menciptakan tata kelola yang lebih kuat, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Septiani *et al.,* (2025); Sukri *et al.,* (2025).

Hubungan Gender Diversity dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Gender diversity dalam dewan direksi maupun dewan komisaris merupakan elemen penting dalam tata kelola perusahaan modern karena berkontribusi pada kualitas pengambilan keputusan, efektivitas fungsi pengawasan, dan penciptaan nilai jangka panjang. Berdasarkan perspektif tata kelola dan teori keagenan, keberadaan perempuan dalam dewan dinilai dapat mengurangi *agency conflict* karena perempuan cenderung lebih berhati-hati, lebih patuh regulasi, dan memiliki orientasi pengawasan yang lebih kuat. Kehadiran perempuan meningkatkan independensi dan ketelitian dewan dalam memonitor manajemen sehingga mampu menekan perilaku oportunistik dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan (Mahfoudh *et al.,* 2024).

Dewan yang lebih beragam secara gender menghasilkan keputusan strategis yang lebih kaya perspektif, lebih sensitif terhadap risiko, serta lebih responsif terhadap isu-isu

lingkungan dan sosial (Atalay *et al.,* 2025). Keberagaman perspektif ini menciptakan diskusi yang lebih konstruktif dan meningkatkan kualitas keputusan yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan.

Gender diversity memiliki peran strategis dalam meningkatkan kualitas *governance*, memperbaiki proses pengambilan keputusan, meningkatkan transparansi, serta memperkuat hubungan perusahaan dengan *stakeholder*. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki tingkat *gender diversity* lebih tinggi cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik melalui peningkatan efektivitas manajerial, pengurangan risiko, dan peningkatan kredibilitas di mata investor.

Peran Moderasi Gender Diversity pada Pengaruh ESG Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Gender diversity dalam dewan direksi atau komisaris memainkan peran penting dalam memperkuat hubungan antara ESG *disclosure* dan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan perspektif tata kelola perusahaan dan teori keagenan, keberadaan perempuan dalam dewan dapat meningkatkan kualitas pengawasan dan memperkuat fungsi monitoring terhadap manajemen. Perempuan dinilai lebih berhati-hati, lebih patuh regulasi, serta lebih sensitif terhadap isu keberlanjutan, sehingga mampu memastikan bahwa praktik ESG tidak hanya dilaporkan secara formal, tetapi juga dijalankan secara substansial untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perempuan dalam dewan mendorong praktik ESG *disclosure* yang lebih transparan dan komprehensif karena mereka memiliki kepedulian lebih besar terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan (Omenihu *et al.,* 2025).

Selain meningkatkan kualitas pengungkapan ESG, *gender diversity* juga memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan melalui peningkatan efektivitas implementasi keberlanjutan. Keberadaan perempuan dalam dewan mendorong perusahaan lebih fokus pada isu lingkungan dan sosial, sehingga prinsip keberlanjutan benar-benar terintegrasi dalam strategi bisnis, bukan sekadar formalitas pelaporan (Atalay *et al.,* 2025).

Selain itu, *gender diversity* juga dapat meningkatkan persepsi stakeholder terhadap kredibilitas laporan keberlanjutan. Perempuan berperan penting dalam meningkatkan integritas tata kelola, sehingga pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan lebih dapat dipercaya dan berkontribusi signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan (Mahfoudh *et al.,* 2024). Dengan demikian, *gender diversity* memperkuat hubungan ESG *disclosure* terhadap kinerja keuangan karena perempuan dalam dewan tidak hanya meningkatkan efektivitas dan kredibilitas pelaporan ESG, tetapi juga mendorong implementasi keberlanjutan yang lebih strategis. Perusahaan dengan dewan yang lebih beragam secara *gender* cenderung memperoleh manfaat ESG secara maksimal, seperti peningkatan reputasi, penurunan risiko, dan dukungan investor, yang pada akhirnya menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik.

Peran Moderasi Gender Diversity pada Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Gender diversity dalam dewan direksi maupun dewan komisaris berperan penting dalam memperkuat hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja keuangan perusahaan. Struktur kepemilikan baik institusional, asing, maupun terkonsentrasi pada dasarnya berfungsi sebagai mekanisme *monitoring* untuk mengurangi konflik keagenan dan memastikan manajemen bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. Namun, efektivitas pengawasan tersebut sangat dipengaruhi oleh kualitas tata kelola internal, termasuk komposisi dewan. Berdasarkan teori keagenan, *gender diversity* dapat meningkatkan efektivitas mekanisme kepemilikan karena perempuan dalam dewan cenderung lebih teliti, lebih sensitif terhadap risiko, serta lebih patuh pada regulasi dan prinsip tata kelola. Keberadaan perempuan meningkatkan independensi dan ketegasan dewan, sehingga memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen (Mahfoudh *et al.,* 2024).

Gender diversity memperkuat pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja keuangan, karena dewan yang lebih beragam mampu merespons tekanan investor asing yang biasanya menuntut standar *governance* lebih tinggi (Setiawati *et al.,* 2024). Perempuan dalam dewan juga meningkatkan kredibilitas tata kelola, sehingga sinergi antara kepemilikan asing dan *gender diversity* menghasilkan praktik manajerial yang lebih disiplin dan transparan. *Gender diversity* meningkatkan efektivitas monitoring pemegang saham institusional dan mayoritas (*blockholders*) dalam menekan perilaku oportunistik manajer, sehingga memperkuat dampak kepemilikan terhadap kinerja perusahaan (Sukri *et al.,* 2025).

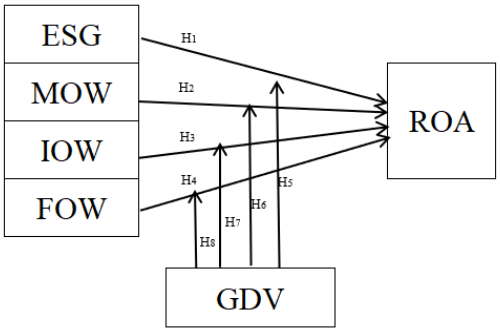
Selain itu, *gender diversity* juga memengaruhi cara struktur kepemilikan memoderasi proses pengambilan keputusan strategis. Dewan yang lebih beragam cenderung menghasilkan keputusan yang lebih objektif dan inklusif, sehingga meminimalkan bias dan konflik kepentingan yang dapat menghambat efektivitas pengawasan pemegang saham (Atalay *et al.,* 2025). Perempuan membawa perspektif yang lebih hati-hati dan berorientasi jangka panjang, sehingga memperkuat dampak positif mekanisme kepemilikan terhadap efisiensi operasional dan kinerja keuangan (Sahu *et al.,* 2025).

Secara keseluruhan, *gender diversity* berfungsi sebagai *governance enhancer* yang meningkatkan kualitas hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan. Dengan memperkuat pengawasan, meningkatkan transparansi, serta meningkatkan akuntabilitas manajerial, *gender diversity* menjadikan mekanisme kepemilikan lebih efektif dalam menciptakan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dengan struktur kepemilikan yang kuat dan dewan yang beragam secara *gender* cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik dibanding perusahaan dengan dewan homogen.

3. Model Penelitian

Model penelitian ini menggambarkan hubungan antara variabel independen, variabel moderasi, dan variabel dependen yang digunakan dalam studi ini. Variabel independen terdiri dari ESG *Disclosure* (ESG), Kepemilikan Manajerial (MOW), Kepemilikan Institusional (IOW), dan Kepemilikan Asing (FOW). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan Perusahaan (ROA), sedangkan *Gender Diversity* (GDV) berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan kinerja keuangan.

Model penelitian ini juga memuat hubungan interaksi antara variabel moderasi dengan masing-masing variabel independen, sehingga menghasilkan efek moderasi pada pengaruh ESG *Disclosure* dan Struktur Kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi. Gambar model penelitan ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian
Sumber : Studi Peneliti (2025)

4. Metode Penelitian

Pendekatan penelitian ini bersifat kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Data diperoleh dari laporan keberlanjutan dan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tertentu. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan energi yang tercatat di BEI. Teknik *purposive sampling* diterapkan untuk memilih sampel.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria Seleksi	**Jumlah Perusahaan**
Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI (2022-2024)	90
Perusahaan dengan data tidak lengkap menerbitkan annual report dan sustainability report	-29
Sampel akhir: Perusahaan sektor energi dalam penelitian	61
Total observasi perusahaan-tahun (2022-2024)	**183**

Sumber : data yang diproses (2025)

Dengan kriteria ini, sebanyak 61 perusahaan terpilih untuk periode 2022 hingga 2024. Sehingga total observasi adalah 183 data. Analisis proses pengolahan data menggunakan software Stata versi 19, software ini mampu mengelola struktur data panel dengan baik dalam konteks penelitian ini.

5.Hasil dan Pembahasan

Hasil statistik deskriptif pada perusahaan sektor energi mengungkapkan pola yang beragam pada karakteristik variabel penelitian. Pola ini tetap mencerminkan kondisi industri energi di Indonesia secara keseluruhan.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
ROA	183	.0937853	.1353155	-.4105918	.6163459
ESG	183	.8070364	.2117884	0	1
MOW	183	.0545308	.1431124	0	.761388
IOW	183	.5164931	.3255672	0	.9811209
FOW	183	.191484	.2369585	0	.9361405
GDV	183	.7213115	.449584	0	1

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Rata-rata kinerja keuangan, diukur melalui ROA, mencapai 9,37%. Rentangnya sangat lebar, mulai dari kerugian hingga tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini menunjukkan perbedaan kemampuan perusahaan dalam pengelolaan aset. Faktor pengaruhnya meliputi fluktuasi harga energi dan tingkat efisiensi operasional. Tingkat pengungkapan ESG relatif tinggi, dengan rata-rata 80,7%. Ini mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan mematuhi regulasi pelaporan keberlanjutan. Namun, masih ada perusahaan yang belum melakukan pengungkapan sama sekali. Struktur kepemilikan menampilkan variasi yang jelas antar perusahaan. Kepemilikan manajerial relatif rendah, hanya 5,45%. Kondisi ini berpotensi memunculkan konflik keagenan. Sementara itu, kepemilikan institusional mendominasi dengan 51,64%. Kepemilikan asing berada pada level sedang, yaitu 19,14%, meskipun variasinya besar. *Gender diversity* di dewan suatu perusahaan menunjukkan kemajuan positif, sebanyak 72% perusahaan sudah melibatkan perempuan. Meski begitu, masih ada perusahaan yang belum menerapkan hal ini. Secara keseluruhan, temuan ini menggambarkan kemajuan perusahaan energi Indonesia dalam aspek ESG dan keberagaman dewan. Tantangan tetap ada, terutama pada profitabilitas, konsistensi pelaporan keberlanjutan, dan variasi struktur kepemilikan.

Tabel 3. Pairwise Correlation

	ROA	ESG	MOW	IOW	FOW	GDV
ROA	1,0000					
ESG	0.1172	1,0000				
MOW	0.0758	0.2009	1,0000			
IOW	-0.0338	0.0206	-0.1642	1,0000		
FOW	0.0735	-0.1924	-0.1662	-0.4820	1,0000	
GDV	-0.0176	-0.0929	0.0052	-0.0086	0.0053	1,0000

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Hasil dari analisis korelasi ini mengindikasikan hubungan antara variabel kinerja keuangan (ROA) dengan variabel-variabel utama penelitian masih relatif lemah. ROA menunjukkan korelasi positif tapi sangat kecil dengan ESG dan kepemilikan. Selain itu, ada hubungan sedikit dengan kepemilikan manajerial yang menandakan bahwa peningkatan dalam pengungkapan ESG, kepemilikan manajemen, atau kepemilikan asing belum menghasilkan hubungan linier yang kuat terhadap profitabilitas di perusahaan energi. Korelasi ROA dengan kepemilikan institusional dan gender diversity justru negatif dan sangat kecil, sehingga kedua variabel itu tidak memberikan dampak langsung yang signifikan pada kinerja keuangan.

Sementara itu, hubungan di antara variabel independen menampilkan nilai korelasi yang relatif rendah, sehingga tidak adanya tanda multikolinearitas yang bisa mengganggu kestabilan model regresi secara keseluruhan. Salah satu korelasi yang lebih tinggi adalah antara kepemilikan institusional dan kepemilikan asing, yang menunjukkan hubungan negatif sedang. Fenomena ini menggambarkan dinami peningkatan proporsi investor institusional domestik sering kali diikuti oleh penurunan proporsi investor asing, begitu pula sebaliknya, yang sesuai dengan ciri khas struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia. Variabel *gender diversity* menunjukkan korelasi yang sangat lemah terhadap semua variabel lain. Kondisi ini justru menegaskan peran variabel tersebut sebagai

moderator yang independen dan tidak terlibat dalam hubungan linier yang ketat dengan variabel utama. Secara keseluruhan, pola korelasi menunjukkan bahwa interkoneksi antar variabel cenderung tidak kuat. Oleh karena itu, analisis regresi menjadi langkah esensial untuk mengeksplorasi pengaruh langsung serta efek moderasi dengan lebih mendalam.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi

Source	SS	df	MS	Number of obs = 183
				F(9, 173) = 3.86
Model	.557144198	9	.061904911	Prob > F = 0.0002
Residual	2.77532829	173	.01604236	R-squared = 0.1672
				Adj R-squared = 0.1239
Total	3.33247249	182	.018310288	Root MSE = .12666

ROA	Coefficient	Std. err.	t	P>t	[95% conf.	interval]
ESG	.3338791	.1075114	3.11	0.002	.1216761	.5460821
MOW	.2635286	.119939	2.20	0.029	.0267965	.5002607
IOW	.3168582	.076292	4.15	0.000	.1662753	.4674411
FOW	.4263228	.1089055	3.91	0.000	.2113683	.6412772
GDV	.5607233	.1188857	4.72	0.000	.3260701	.7953764
ESG_GDV	-.3268446	.1192426	-2.74	0.007	-.5622021	-.091487
MOW_GDV	-.2077418	.1508206	-1.38	0.170	-.5054272	.0899436
IOW_GDV	-.3765704	.0856049	-4.40	0.000	-.5455349	-.2076058
FOW_GDV	-.4472885	.1214084	-3.68	0.000	-.686921	-.207656
_cons	-.4423064	.1065855	-4.15	0.000	-.6526818	-.231931

Sumber: data sekunder diolah, 2025

Hasil dari analisis regresi ini menunjukkan bahwa model yang menggunakan ROA sebagai variabel dependen mencapai tingkat signifikansi simultan dengan Prob lebih besar dari F sebesar 0.0004. Variabel independen beserta moderasinya secara keseluruhan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan energi secara signifikan. Nilai R-squared yang tercatat adalah 0.1672. Angka ini berarti model tersebut menjelaskan sekitar 16,72 persen variasi dalam ROA. Penelitian keuangan sering menerima tingkat penjelasan seperti ini. Data perusahaan memang kompleks. Banyak faktor eksternal yang ikut memengaruhinya.

Pada tingkat parsial, pengungkapan ESG tampak berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, dengan koefisien beta 0.3339 serta nilai p sebesar 0.002. Peningkatan dalam praktik pengungkapan keberlanjutan, termasuk aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, cenderung meningkatkan kinerja keuangan di sektor energi. Temuan semacam ini selaras dengan teori stakeholder. Teori itu menjelaskan bagaimana penerapan ESG dapat memperkuat reputasi perusahaan. Ia juga membangun kepercayaan dari investor. Efisiensi operasional pun ikut naik. Akhirnya, profitabilitas menjadi lebih baik.

Pengaruh positif dari struktur kepemilikan terhadap ROA terlihat konsisten. Kepemilikan manajerial memberikan dampak positif yang signifikan, β sebesar 0.2636 dengan p 0.029. Semakin tinggi proporsi saham di tangan manajemen, semakin baik kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sesuai dengan prinsip teori agensi. Kepemilikan manajerial membantu mengurangi konflik keagenan. Ia melakukannya melalui penyelarasan kepentingan para pihak. Selain itu, kepemilikan institusional dengan β 0.3168 serta p 0.000 menunjukkan pengaruh positif signifikan. Begitu pula kepemilikan asing, β 0.4263 dengan p 0.000. Investor institusional dan asing berperan dalam pengawasan. Mereka juga memberikan kontrol. Transfer pengetahuan dari mereka membantu efisiensi. Pada akhirnya, kinerja perusahaan pun meningkat.

Gender diversity sebagai variabel moderasi utama terbukti memengaruhi ROA secara positif dan langsung. Koefisiennya mencapai 0.5607 dengan nilai p sebesar 0.029. Hal ini mengindikasikan bahwa kehadiran perempuan di dewan direksi atau komisaris berkontribusi positif terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Kontribusi tersebut terutama muncul melalui gaya manajemen yang lebih hati-hati, inklusif, serta peka terhadap risiko.

Meskipun demikian, efek moderasi justru menunjukkan hasil yang berlawanan. Keberadaan perempuan di dewan cenderung melemahkan hubungan antara variabel utama dan ROA. Interaksi antara ESG dan *gender diversity* berdampak negatif yang signifikan terhadap ROA. Koefisiennya adalah -0.3268 dengan p sebesar 0.007. Artinya, walaupun ESG secara keseluruhan meningkatkan profitabilitas, pengaruhnya menjadi berkurang ketika tingkat *gender diversity* lebih tinggi. Fenomena ini mungkin disebabkan oleh sikap kehati-hatian perempuan dalam pengambilan keputusan terkait isu keberlanjutan. Isu tersebut sering memerlukan komitmen biaya, sehingga dampak finansial jangka pendek tampak lebih rendah.

Interaksi antara *gender diversity* dan ketiga jenis kepemilikan juga menghasilkan pengaruh negatif yang signifikan. Ini terlihat pada MOW_GDV dengan koefisien -2.2077 dan p 0.010. Selain itu, IOW_GDV memiliki koefisien -3.3765 dengan p 0.000. Sementara FOW_GDV mencapai -4.4728 dengan p 0.000. Temuan ini menunjukkan bahwa proporsi perempuan yang lebih besar di dewan semakin mengurangi pengaruh positif dari struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Penjelasan dari perspektif tata kelola menyoroti bahwa kehadiran perempuan sering mendorong pengawasan yang lebih ketat. Sikap kehati-hatian yang lebih tinggi pun ikut berperan, sehingga manfaat finansial dari kepemilikan manajerial, institusional, atau asing kurang optimal dalam jangka pendek.

Secara keseluruhan, hasil regresi mengonfirmasi peran penting ESG *disclosure*, struktur kepemilikan, serta *gender diversity* dalam peningkatan kinerja perusahaan energi. Namun, sebagai variabel moderasi, *gender diversity* tidak memperkuat hubungan antara variabel utama dan kinerja keuangan. Malah, ia cenderung melemahkannya. Temuan ini menekankan dinamika kompleks keberagaman gender dalam tata kelola perusahaan. Khususnya di sektor energi yang berisiko tinggi, pengambilan keputusan strategis sering bergantung pada pendekatan yang hati-hati.

Hubungan ESG Disclosure dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan dari ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan diukur lewat ROA. Koefisiennya mencapai 0.3339, sementara nilai signifikansinya 0.002. Hal ini mengarah pada kesimpulan bahwa peningkatan pengungkapan ESG turut berkontribusi dalam menaikkan profitabilitas perusahaan energi. Temuan ini mengisyaratkan bahwa praktik keberlanjutan, termasuk transparansi soal lingkungan, sosial, serta tata kelola, cenderung memperkuat reputasi perusahaan di pandangan pemangku kepentingan. Pengungkapan ESG juga mencerminkan komitmen perusahaan pada praktik bisnis bertanggung jawab, sehingga meningkatkan kepercayaan investor, menurunkan risiko operasional, dan menciptakan efisiensi jangka panjang. Semakin baik kualitas pengungkapan ESG, semakin kuat pula kemampuan perusahaan dalam membangun nilai finansial yang berkelanjutan.

Hubungan Struktur Kepemilikan (Manajerial, Institusional, dan Asing) dan Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Koefisiennya mencapai 0.2636, dan nilai signifikansinya adalah 0.029. Temuan ini menegaskan bahwa semakin banyak saham yang dipegang oleh manajemen, semakin kuat dorongan mereka untuk mendorong performa perusahaan lebih baik lagi. Kepemilikan manajerial menciptakan *alignment effect*, yaitu keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga manajer lebih terdorong untuk mengambil keputusan yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Selain itu, kepemilikan institusional terbukti memberi dampak positif yang sangat signifikan pada ROA. Koefisiennya mencapai 0.3168. Nilai p-nya adalah 0.000. Temuan ini mengindikasikan bahwa adanya investor institusional mempunyai peran besar dalam memperbaiki kinerja perusahaan. Institusi pada umumnya memiliki kemampuan pengawasan yang lebih baik, pengetahuan investasi yang lebih mendalam, dan cenderung berfokus pada kepentingan jangka panjang yang dapat mendorong praktik tata kelola yang lebih ketat dan disiplin. Pengawasan ketat dari institusi bisa menekan tindakan oportunis para manajer memastikan keputusan diambil dengan lebih transparan dan efisien, sehingga memberikan pengaruh positif pada tingkat profitabilitas di perusahaan energi.

Selanjutnya, kepemilikan asing menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Koefisiennya mencapai 0.4263, dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan di sektor energi dengan proporsi kepemilikan asing lebih tinggi biasanya memiliki performa finansial yang lebih baik. Investor asing sering kali memberikan manfaat seperti transfer

pengetahuan teknologi, penerapan standar *governance* yang lebih ketat, pendekatan manajemen yang lebih up to date, serta menyediakan akses ke jaringan internasional yang luas. Dampaknya, efisiensi operasi perusahaan menjadi lebih tinggi, dan posisi kompetitifnya pun semakin kuat. Pada perusahaan energi yang sangat memerlukan kemajuan teknologi dan inovasi, kontribusi dari investor asing menjadi faktor penting yang krusial. Mereka mendorong peningkatan produktivitas secara keseluruhan, sekaligus mendukung perbaikan hasil keuangan jangka panjang.

Peran Moderasi Gender Diversity pada Pengaruh ESG Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa *gender diversity* memoderasi hubungan antara ESG dan ROA secara signifikan, namun dengan arah moderasi yang negatif. Koefisien interaksi ESG_GDV mencapai 0.3268 dengan nilai p sebesar 0.007. Hal ini mengindikasikan bahwa kehadiran perempuan di dewan cenderung memperlemah pengaruh positif ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Karakteristik pengambilan keputusan perempuan yang lebih hati-hati, teliti, dan juga sensitif terhadap risiko, terutama dalam aktivitas ESG yang sering melibatkan biaya tinggi atau investasi panjang. Keputusan ESG sering membutuhkan alokasi sumber daya yang besar dan belum menghasilkan manfaat finansial secara langsung, kehadiran perempuan dalam dewan dapat mendorong perusahaan untuk lebih selektif dalam mengimplementasikan program ESG. Meskipun ESG memberikan dampak positif pada profitabilitas, tapi besarnya dampak tersebut menjadi lebih kecil pada perusahaan dengan keragaman gender tinggi.

Peran Moderasi Gender Diversity pada Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan bahwa keragaman *gender* berperan sebagai moderator dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan ROA. Koefisien interaksi mencapai –2.2077, dengan tingkat signifikansi 0.010. Arah negatif dari koefisien itu menandakan bahwa kehadiran perempuan di dewan cenderung melemahkan dampak positif kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini bisa dijelaskan melalui sikap kehati-hatian yang sering ditunjukkan perempuan saat mengambil keputusan strategis. Dewan yang lebih beragam dari segi *gender* biasanya menerapkan pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen, sehingga peningkatan kepemilikan manajerial tidak selalu diikuti dengan peningkatan kinerja secara langsung. Perempuan di dewan lebih waspada terhadap strategi berisiko atau keputusan yang hanya menguntungkan manajemen jangka pendek. Meskipun demikian, kepemilikan manajerial masih memberikan pengaruh positif terhadap ROA efeknya hanya menjadi lebih kecil di perusahaan dengan tingkat keragaman *gender* yang tinggi.

Selain itu, hasi penelitian menunjukkan bahwa keberagaman *gender* memoderasi secara signifikan hubungan antara kepemilikan institusional dan ROA. Koefisien interaksi mencapai -3.3765, dengan nilai p sebesar 0.000. Nilai negatif pada koefisien ini mengindikasikan bahwa semakin besar keberagaman gender di dewan, semakin menurun pengaruh positif dari kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut mungkin disebabkan oleh peningkatan pengawasan dan pengendalian internal yang lebih ketat dan cenderung menilai strategi yang diajukan oleh investor institusional dengan lebih hati-hati. Investor institusional sering memiliki kecenderungan untuk mendorong kebijakan agresif atau strategi jangka pendek demi mencapai target return yang tinggi. Namun, anggota dewan wanita sering kali melakukan penilaian risiko yang lebih dalam dan memastikan bahwa kebijakan tersebut selaras dengan prinsip keberlanjutan dan efisiensi jangka panjang. Akibatnya, kepemilikan institusional masih mampu meningkatkan ROA secara keseluruhan, efeknya menjadi lebih lemah di perusahaan dengan tingkat keberagaman gender yang lebih tinggi.

Hasil moderasi terhadap kepemilikan asing menampilkan pola yang mirip dengan temuan sebelumnya. Koefisien interaksinya mencapai -4.4728, dengan tingkat signifikansi

0.000. Hal ini menunjukkan efek moderasi yang paling kuat dibandingkan variabel lain. Gender diversity cenderung melemahkan hubungan antara kepemilikan asing dan ROA. Semakin besar keterlibatan perempuan di dewan, semakin rendah pengaruh kepemilikan asing terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Investor asing biasanya memperkenalkan strategi ekspansi yang agresif, membawa teknologi baru atau proyek berisiko tinggi yang diharapkan mampu meningkatkan profitabilitas secara keseluruhan. Akan tetapi, anggota dewan perempuan sering kali lebih analitis dan berhati-hati dalam menilai dampak jangka panjang dari strategi tersebut dengan lebih selektif. Kemungkinan besar, mereka akan menolak ide-ide yang melibatkan risiko tinggi dan menghindari investasi berbiaya besar tanpa jaminan hasil yang cepat. Meskipun kepemilikan asing umumnya mendongkrak ROA, efek positifnya tampak berkurang di perusahaan dengan tingkat gender diversity yang tinggi dalam struktur kepemilikan.

6.Kesimpulan

Berdasarkan analisis penelitian tentang peran moderasi dari keragaman gender dalam hubungan antara pengungkapan ESG, struktur kepemilikan, dan kinerja keuangan perusahaan energi di Indonesia, tampak bahwa pengungkapan ESG memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan dengan komitmen lebih kuat pada transparansi aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola biasanya menunjukkan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi. Struktur kepemilikan. Baik yang bersifat manajerial, institusional, atau asing. Secara konsisten mendorong peningkatan profitabilitas melalui pengawasan yang lebih efektif. Hal ini mengurangi konflik keagenan secara nyata. Temuan penelitian juga menegaskan adanya pengaruh langsung positif dari keragaman gender terhadap kinerja keuangan. Kehadiran perempuan di dewan direksi atau komisaris tampaknya meningkatkan kualitas pengawasan serta pengambilan keputusan. Akibatnya, hasil keuangan perusahaan cenderung lebih baik.

Meskipun begitu, penelitian ini mengindikasikan bahwa keragaman gender tidak berfungsi sebagai moderator yang memperkuat hubungan antara ESG atau struktur kepemilikan dengan kinerja keuangan. Malah, keberadaan perempuan di dewan justru cenderung melemahkan pengaruh positif dari variabel tersebut. Dugaan sementara, hal ini terkait dengan pendekatan pengambilan keputusan yang lebih hati-hati, pengawasan yang lebih ketat, serta orientasi jangka panjang yang dominan. Dengan demikian, manfaat finansial jangka pendek dari ESG dan struktur kepemilikan menjadi kurang optimal. Secara keseluruhan, temuan ini mengilustrasikan dinamika tata kelola yang rumit di sektor energi. Faktor keberlanjutan, pemegang saham, dan komposisi dewan saling berinteraksi di tengah risiko industri yang tinggi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ada beberapa saran yang bisa diberikan untuk berbagai pihak terkait. Penelitian selanjutnya tampaknya bisa dikembangkan lebih lanjut dengan menambahkan variabel mediasi, misalnya risiko perusahaan atau reputasi, bahkan kualitas implementasi ESG. Hal ini memungkinkan pemahaman yang lebih dalam tentang hubungan antar variabel tersebut. Studi berikutnya juga sebaiknya menggunakan pengukuran ESG berdasarkan skor internasional, seperti yang diberikan oleh MSCI atau Refinitiv. Selain itu, konsep *critical mass* pada keragaman *gender* perlu dipertimbangkan, karena pengaruh perempuan di dewan cenderung lebih signifikan jika ada setidaknya tiga anggota perempuan. Masuknya variabel kontrol tambahan, seperti leverage, ukuran perusahaan, intensitas aset, serta fluktuasi harga energi, kemungkinan besar bisa meningkatkan akurasi model secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini menyoroti pentingnya bagi perusahaan energi untuk meningkatkan kualitas pelaporan ESG. Implementasinya harus dilakukan secara strategis, bukan sekadar memenuhi formalitas regulasi. Perusahaan tampaknya perlu mengoptimalkan peran pemegang saham institusional dan asing sebagai pengawas independen. Ini bisa memperkuat disiplin manajerial dengan lebih baik. Perusahaan juga

disarankan memperkuat kapasitas kepemimpinan perempuan di dewan melalui pelatihan atau penugasan strategis. Keberadaan mereka tidak boleh hanya simbolis. Sebaliknya, mereka harus mampu memberikan kontribusi nyata terhadap kinerja perusahaan. Regulator seperti OJK dan BEI mungkin bisa mempertimbangkan penyusunan pedoman tata kelola yang berbasis keberagaman dewan. Ini termasuk mendorong pencapaian critical mass. Selain itu, kualitas pelaporan keberlanjutan yang lebih terstandarisasi dan dapat dibandingkan juga perlu ditingkatkan.

DAFTAR PUSTAKA

Adnindya,A., & Restuti, M.D. (2024) .ESG and Firm Performance The Moderating Role Of Board Diversity. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 26(2), 275–290

Almulhim, A., & Metwally, A. B. M. (2025). ESG Disclosure And Firm Performance: Do Gender Diversity And Sustainability Committee Matter? *Cogent Business and Management*, *12*(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2025.2545610

Alrwabdah, F., & Lok, C.-L. (2024). The Moderating Effect of Board Director Diversity on the Relationship between Ownership Structure and Firm Performance: Evidence from Jordan. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, *14*(3). 117-133. https://doi.org/10.6007/ijarafms/v14-i3/22251

Anggreni, M. K. D., & Robiyanto, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, *10*(2), 100. https://doi.org/10.26418/jebik.v10i2.45162

Antonius F., & Ida, I. (2023). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Dan Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ekobis: Ekonomi, Bisnis dan Manajemen, 13*(2), 126–138.

Atalay, M. O., Altin, M., & Al Ani, M. K. (2025). From Diversity To Sustainability: How Board Meeting Frequency, Financial Performance And Foreign Members Enhance The Board Gender Diversity – ESG Performance Link. *Borsa Istanbul Review*, *25*(3), 552–567. https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.02.007

Febrina V., & Sri, D (2022), Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Informasi Akuntansi*, 1(1), 77–89. https://doi.org/10.32524/jia.v1i1.478

Kusuma, R. D. (2024). Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Wanita, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Dan Struktur Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. In *Jurnal Riset Akuntansi Politala* (Vol. 7, Issue 1). http://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/index

Lee, N., Heryana, Z. A.-B., & Hendriyeni, N. S. (2023). *Do Women on Board, Institutional Ownership, and Governance Committee Relate to Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure?* (pp. 150–165). https://doi.org/10.2991/978-94-6463-076-3_11

Lestari, W., & Widiastuty, E. (2025). Apakah Keberagaman Gender Memoderasi Pengungkapan Esg Dan Kinerja Perusahaan? *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, *9*(2), 463–482. https://doi.org/10.29303/jaa.v9i2.570

Mahfoudh, S., Abdallah, T., & Hama Murad, E. I. (2024). The Moderating Effect Of Gender Diversity On The Relationship Between Corporate Governance And Company Performance: Findings From The Tunisian Stock Exchange. *Revista de Gestao Social e Ambiental* , *18*(7). https://doi.org/10.24857/rgsa.v18n7-136

Mubariz, M., Hermuningsih, S., & Suyanto, S. (2025). Pengaruh Kinerja Environmental, Social and Governance, Profitabilitas, serta Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economics and Management Scienties*, 193–202. https://doi.org/10.37034/jems.v7i3.112

Nuriza, V., Biduri, S., Maryanti, E., & Hariyanto, W. (2025). Women on Boards as Moderator of ESG Disclosure, Profitability Toward Company Performance. *Jurnal Ekonomi*,

30(2), 314–334. https://doi.org/10.24912/je.v30i2.3121

Omenihu, C. M., Abdrakhmanova, M., & Koufopoulos, D. N. (2025). Board Gender Diversity and Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure in Developed Countries. *Administrative Sciences*, *15*(4). https://doi.org/10.3390/admsci15040141

Nindya, K. R. (2025).d.). Pengaruh ESG Disclosure Dan Board Gender Diversity Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Board Independence Sebagai Variabel Moderasi. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *7*(3), 263-276. https://doi.org/10.36407/akurasi.v7i3.1701

Sahu, M., Alahdal, W. M., Pandey, D. K., Baatwah, S. R., & Bajaher, M. S. (2025). Board Gender Diversity And Firm Performance: Unveiling The ESG Effect. *Sustainable Futures*, *9*. https://doi.org/10.1016/j.sftr.2025.100493

Sari, P. S, Widiatmoko, J. (2023. Pengaruh Environmental, Social, And Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Gender Diversity Sebagai Variabel Moderasi. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(9), 3634–3642. https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/view/3029.

Septiani, S., Puteri, D., & Rifa', D. (2025). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Gender Diversity Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing***,** 16(1), 140–152. https://doi.org/10.37301/jkaa.v21i1.167

Setiawati, S., Yuniarti, R., Sumarlan, A., & Hernadianto. (2024). Peran Gender Diversity Pada Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Teknologi Informasi Akuntansi*, 5(2), 411–424. https://doi.org/10.36085/jakta.v5i2.6862.

Sukri S., Weersmaatsuta, W., & Mahadi, S. R. S. (2025). Ownership Structure, Board Diversity And Firm Performance: A Moderated Mediation Approach. *International Journal of Research and Innovation in Social Science,* 9(10).

Suwarno,S., Aulia, F. U., & Halida, U. M. (2025). The Moderating Role Of Gender Diversity In The Relationship Between ESG Performance And Firm Value In ESG Leader Index Companies Listed On The IDX. *DIE: Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*, 16(1), 104–113. https://doi.org/10.30996/die.v15i2

Syahwallistiana, N., & Yusuf, N. (2025), Pengaruh *Financial Leverage*, Kinerja Keuangan Dan *Environmental Social And Governance* (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nusa Akuntansi, 2*(2), 852–876.

Yudiansyah, R., & Burhany, D.I. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure dan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai and Governance (ESG) Disclosure and Enterprise Risk Management (ERM) on The Firm Value in Food and Beverage Sub-sector Rizky Yudiansyah. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, *5*(3), 336–346.