

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *CROSS-LISTING*
TERHADAP KUALITAS PENGUNGKAPAN ESG: STUDI PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DAN BAHAN BAKU YANG
TERDAFTAR DI BEI 2019-2023**

(Skripsi)

Oleh

**NABILA DELVIANA PUTRI
NPM 2111031027**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *CROSS-LISTING*
TERHADAP KUALITAS PENGUNGKAPAN ESG: STUDI PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DAN BAHAN BAKU YANG
TERDAFTAR DI BEI 2019-2023**

Oleh

NABILA DELVIANA PUTRI

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *CROSS-LISTING* TERHADAP KUALITAS PENGUNGKAPAN ESG: STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DAN BAHAN BAKU YANG TERDAFTAR DI BEI 2019-2023

Oleh

NABILA DELVIANA PUTRI

Corporate Governance dan Cross-listing dipandang sebagai faktor penting dalam mendorong transparansi dan akuntabilitas perusahaan, khususnya dalam pelaporan keberlanjutan berbasis Environmental, Social, and Governance (ESG). Struktur tata kelola yang baik dipercaya mampu meningkatkan kualitas pengungkapan ESG, sementara Cross-listing dipandang sebagai bentuk tekanan eksternal yang memperkuat komitmen perusahaan terhadap standar pelaporan global. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran dewan direksi, independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, serta status Cross listing terhadap kualitas pengungkapan ESG. Fokus penelitian ini adalah pada perusahaan sektor energi dan bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023 dengan data ESG dari Bloomberg. Sampel terdiri atas 18 perusahaan dengan total 73 observasi yang dipilih melalui teknik purposive sampling. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi, independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan Cross-listing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas pengungkapan ESG. Sebaliknya, ukuran komite audit menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa tekanan internal melalui tata kelola dan tekanan eksternal melalui pencatatan di pasar modal luar negeri sama-sama berperan penting dalam mendorong kualitas pengungkapan ESG perusahaan.

Kata kunci: Corporate Governance, Cross-listing, ESG

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF CORPORATE GOVERNANCE AND CROSS-LISTING ON ESG DISCLOSURE QUALITY: A STUDY OF ENERGY AND BASIC MATERIALS SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) IN 2019–2023

By

NABILA DELVIANA PUTRI

Corporate Governance and Cross-listing are considered crucial factors in promoting corporate transparency and accountability, particularly in sustainability reporting based on Environmental, Social, and Governance (ESG) standards. A strong governance structure is believed to enhance the quality of ESG disclosure, while Cross-listing serves as an external pressure that reinforces a company's commitment to global reporting standards. This study aims to examine the influence of board size, board independence, institutional ownership, audit committee size, and Cross-listing status on the quality of ESG disclosure. The research focuses on companies in the energy and basic materials sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period, using ESG data sourced from Bloomberg. The sample consists of 18 companies with a total of 73 observations selected through purposive sampling. Hypotheses were tested using multiple linear regression analysis. The results show that board size, board independence, institutional ownership, and Cross-listing have a positive and significant effect on the quality of ESG disclosure. Conversely, audit committee size has a negative and significant effect. These findings indicate that both internal pressure through governance mechanisms and external pressure through Cross-listing on foreign exchanges play an important role in driving the quality of corporate ESG disclosure.

Keywords: Corporate Governance, Cross-listing, ESG

Judul Skripsi

**: PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE
DAN CROSS-LISTING TERHADAP KUALITAS
PENGUNGKAPAN ESG: STUDI PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DAN
BAHAN BAKU YANG TERDAFTAR DI BEI
2019-2023**

Nama Mahasiswa

: Nabila Delviana Putri

Nomor Pokok Mahasiswa

: 2111031027

Program Studi

: Akuntansi

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis

MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Sc., Akt., CA.
NIP. 19780603 200604 2001

2. Ketua Jurusan Akuntansi

Dr. Agrianti Komlasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA
NIP. 19700801 199512 2001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Sc., Akt., CA**

Penguji Utama : **Dr. Lego Waspodo, S.E., M.Si., Akt.**

Penguji Kedua : **Ayu Dwiny Octary, S.E., M. Ak**

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si
NIP. 19660621 199003 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **19 Juni 2025**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Nabila Delviana Putri

NPM : 2111031027

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* dan *Cross-Listing* Terhadap Kualitas Pengungkapan ESG: Studi Pada Perusahaan Energi dan Bahan Baku yang Terdaftar di BEI 2019-2023” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 01 Juli 2025

Penulis



Nabila Delviana Putri

NPM 2111031027

RIWAYAT HIDUP



Penulis Bernama Nabila Delviana Putri, lahir di Bandar Lampung, 27 Oktober 2003 sebagai anak pertama dari tiga bersaudara dari Bapak Muazin Sofyan dan Ibu Sari Nolia. Pendidikan formal penulis dimulai di Taman Kanak-Kanak (TK) Amanah Hajimena dan lulus pada tahun 2009. Selanjutnya, penulis menempuh pendidikan dasar di SD Negeri 2 Raja Basa dan lulus pada tahun 2015, lalu melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 1 Labuhan Ratu dan lulus pada tahun 2018. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan menengah atas di SMA Negeri 1 Way Jepara dan lulus pada tahun 2021.

Pada tahun 2021, penulis terdaftar sebagai mahasiswi Program S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi (SNMPTN). Selama menempuh Pendidikan di Universitas Lampung, penulis aktif dalam kegiatan organisasi kemahasiswaan, salah satunya sebagai *Secretary of Education* di *Economics' English Club* (EEC) pada tahun 2023. Selain itu, penulis pernah dipercaya menjadi asisten dosen untuk mata kuliah Akuntansi Biaya. Penulis juga mengikuti Program Magang dan Studi Independen Bersertifikat (MSIB) yang merupakan bagian dari program Merdeka Belajar Kampus Merdeka (MBKM). Pada tahun 2024, penulis mengikuti program MSIB Batch 6 di Bakrie Center Foundation penempatan Inisiatif Lampung Sehat sebagai anggota staff divisi keuangan. Kemudian, pada tahun yang sama melanjutkan MSIB Batch 7 di Bank Indonesia penempatan KPw Lhokseumawe sebagai *Data Analyst Intern*.

MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya
bersama kesulitan itu ada kemudahan”

(Q.S. Al -Insyirah: 5-6)

“It’s fine to fake it till you make it, until you do, until it’s true”

(Taylor Swift)

*“Every life is a work of art and it becomes complete when all pieces come
together”*

(Our Beloved Summer)

*“We weren’t made to be perfect – we were made to be present. And that means
letting ourselves experience the highs, the lows, and everything in between”*

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Shalawat dan salam semoga senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, teladan bagi seluruh umat.

Dengan segala kerendahan hati dengan segenap rasa syukur dan cinta

kupersembahkan karya ini untuk

Kedua Orang Tuaku Tercinta

Ayah Muzin Sofyan dan Bunda Sari Nolia

Terima kasih yang tak terhingga kepada Ayah dan Bunda atas cinta, doa, dan pengorbanan yang tiada henti bagi Uni. Terima kasih atas segala usaha yang telah dilakukan agar Uni senantiasa merasa tercukupi dan dapat meraih cita-cita. Bunda, terima kasih atas setiap doa yang tak pernah putus dan perjuangan tanpa lelah untuk memberikan yang terbaik bagi Uni. Ayah, terima kasih atas setiap perhatian dan perlindungan yang selalu mengiringi langkah Uni. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan rahmat, perlindungan, dan keberkahan kepada Ayah dan Bunda, di dunia maupun di akhirat. Aamiin ya Rabbal 'Alamin.

Kedua Adikku tersayang

Muhammad Fattan Fahlevi dan Raysa Kinara Putri,

Terima kasih atas doa dan dukungan yang senantiasa kalian berikan. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan rahmat, berkah, dan perlindungan-Nya untuk kalian berdua.

Teruslah semangat dalam belajar untuk mengejar cita-cita.

Untuk seluruh keluarga, sahabat, dan teman-temanku tersayang

Terima kasih atas doa, nasihat, dan dukungan yang telah diberikan selama ini.

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

SANWACANA

Alhamdulillahirabbilalamin, puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, karunia, dan kemudahan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Corporate Governance* dan *Cross-Listing* Terhadap Kualitas Pengungkapan ESG: Studi Pada Perusahaan Energi dan Bahan Baku yang Terdaftar di BEI 2019–2023.”**

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis memperoleh bimbingan, bantuan, serta dukungan dari berbagai pihak yang sangat berarti. Oleh karena itu, penulis dengan tulus mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA. Selaku Ketua Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Sc., Akt., CA., selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung sekaligus Dosen Pembimbing yang telah memberikan keluangan waktu, perhatian, bimbingan, saran, nasihat, dan pengalaman yang telah diberikan selama proses penyelesaian skripsi ini.
4. Bapak Dr. Lego Waspodo, S.E., M.Si., Akt. selaku Dosen Pembahas utama yang telah memberikan bimbingan, kritik, saran, dan masukan yang membangun dalam penulisan skripsi ini;
5. Ibu Ayu Dwiny Octary, S.E., M. Ak. selaku Dosen Pembahas Pendamping yang telah memberikan masukan, bimbingan, serta saran yang konstruktif selama proses penulisan skripsi ini.
6. Bapak Rialdi Azhar, S.E., MSA. AK., CA. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah dengan tulus memberikan arahan, bimbingan, dan saran yang sangat bermanfaat selama masa perkuliahan.

7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung. Serta Para staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun semasa penyusunan skripsi ini.
8. Kedua orang tuaku tercinta, Ayah Muazin Sofyan dan Bunda Sari Nolia. Terima kasih tak terhingga atas segala kasih sayang, doa, dukungan, serta pengorbanan yang telah diberikan sejak penulis kecil hingga saat ini. Tanpa bimbingan, perhatian, dan cinta yang tulus dari Ayah dan Bunda, penulis tidak akan mampu sampai pada titik ini. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan kesehatan, kebahagiaan, dan keberkahan dalam setiap langkah Ayah dan Bunda.
9. Adik-adikku tersayang, M. Fattan Fahlevi dan Raysa Kinara. Terima kasih atas doa, semangat, dan dukungan yang selalu kalian berikan kepada penulis. Kehadiran kalian menjadi sumber motivasi tersendiri dalam menyelesaikan perjalanan ini.
10. Kepada keluarga besar Sofyan dan H. Baharudin, penulis mengucapkan terima kasih atas doa, dukungan, dan motivasi yang telah diberikan. Kehangatan dan semangat dari kedua keluarga menjadi salah satu kekuatan penting dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Sahabat TNC yaitu Bela, Intan Safitri, Diana, dan Hariyanti. Terima kasih yang sebesar-besarnya atas kebersamaan, dukungan, serta semangat yang tak pernah putus sejak masa remaja hingga hari ini. Semoga persahabatan ini selalu terjaga dan menjadi salah satu anugerah terbaik dalam hidup penulis.
12. Sahabat seperjuangan di Akuntansi, Salsabila Indah, Clarin Nayla, dan Annisa Peha. Terima kasih atas kebersamaan, semangat, dan dukungan yang tak pernah putus sejak awal kuliah hingga proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih telah menjadi teman diskusi, tempat berbagi keluh kesah, dan penyemangat di setiap momen sulit maupun menyenangkan.
13. Sahabat *Paper Club*-ku Grecia Hotroha, Siti Atikah, dan Carmelia. Terima kasih atas setiap kebersamaan, cerita, dan keluh kesah yang kita bagi selama masa perjuangan skripsi ini. Dukungan kalian benar-benar menjadi salah satu

kekuatan terbesar dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga persahabatan ini tetap terjaga, bahkan setelah masa kuliah berakhir.

14. Kakak-kakak dan teman-teman EEC's Presidium 23 – Kak Jihan Silvryza, Putri Adelia, Kak Meli, Kak Cla, Kak Debby, Kak Aqifa, Kak Rara, Kak Ansal, Kak Eng, Kak Dwi, Kak Repal, Kak Satria, Kak Chyntia, Kak Raihan, Arya, Bisma, dan Dzikri. Terima kasih atas kepercayaan yang telah diberikan kepada penulis untuk menjadi bagian dari Presidium 23. Lewat kalian, penulis banyak belajar, tumbuh, dan merasa didukung. Terima kasih atas semangat, dorongan, dan semua momen berharga yang tak terlupakan.
15. Untuk Ghaitsa Lulua, temanku sejak KKN. Terima kasih atas dukungan, semangat, dan kebersamaan selama masa kuliah. Semoga Allah SWT mempermudah segala urusanmu.
16. Untuk teman-teman Akuntansi Angkatan 2021, terima kasih atas kebersamaan, kerjasama, dan semangat yang telah dibagikan selama perjalanan perkuliahan ini.
17. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan penulis satu persatu, terima kasih atas bantuan yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan masa perkuliahan dengan baik, penulis mengucapkan terima kasih, semoga hal baik senantiasa menanti dan keberkahan dari Tuhan Yang Maha Esa.
18. Terakhir, untuk diriku, terima kasih sudah terus melangkah, meski kadang lelah, ragu, dan melakukan kesalahan. Terima kasih sudah tetap percaya, belajar, dan menyelesaikan apa yang sudah dimulai. Tidak selalu mudah, tapi kamu bisa sampai di titik ini dan itu cukup. Semoga ke depannya bisa terus seperti ini: tetap kuat, tetap belajar, dan tetap berjalan.

Bandar Lampung, 30 Juni 2025

Penulis

Nabila Delviana Putri

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	3
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	12
II. TINJAUAN PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 Teori Kepatuhan (<i>Compliance Theory</i>)	14
2.1.2 <i>Bonding Hypothesis</i>	16
2.1.3 <i>Corporate governance</i>	17
2.1.4 <i>Cross-listing</i>	18
2.1.5 <i>Environment, Social, and Governance</i> (ESG)	20
2.2 Hipotesis dan Pengembangan Hipotesis	22
2.3 Kerangka Penelitian	28
III. METODE PENELITIAN	29
3.1 Jenis dan Sumber Data Penelitian	29
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	29
3.3 Definisi Operasional Variabel	30
3.3.1 Variabel Independen (X)	30
3.3.2 Variabel Dependen (Y)	33
3.4 Teknik Analisis Data	33
3.4.1 Uji Statistik Deskriptif	33
3.4.2 Uji Asumsi Klasik	34
3.4.3 Pengujian Regresi Linear Berganda	35
3.5 Pengujian Hipotesis	36
3.5.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	36
3.5.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)	36
3.5.3 Uji Signifikansi Regresi (Uji T)	37

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	38
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	38
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	39
4.3 Uji Asumsi Klasik	41
4.4 Hasil Pengujian Hipotesis	45
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian.....	48
V. KESIMPULAN DAN SARAN	56
5.1 Simpulan.....	56
5.2 Keterbatasan Penelitian	57
5.3 Saran.....	58
DAFTAR PUSTAKA.....	59
LAMPIRAN.....	65

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 4. 1 Hasil Pemilihan Sampel	38
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	40
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas	42
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	43
Tabel 4. 5 Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas	44
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi.....	44
Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	45
Tabel 4. 8 Hasil Uji Kelayakan Model Regresi	46
Tabel 4. 9 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	47
Tabel 4. 10 Ringkasan Hasil Penelitian	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	28

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam rentang waktu belakangan ini, perhatian global terhadap penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mengalami peningkatan signifikan. Berdasarkan laporan PwC Indonesia tahun 2022, sebanyak 90% perusahaan di enam yurisdiksi telah melaporkan keterlibatan dewan direksi dalam isu keberlanjutan, dengan Indonesia mencatat angka tertinggi sebesar 96%.

Kecenderungan ini tidak hanya muncul karena dorongan dari masyarakat dan konsumen, tetapi juga karena regulasi pemerintah dan tekanan dari pemegang saham. Selain itu, tren pasar juga menunjukkan bahwa investor kini semakin memperhatikan aspek ESG. Survei PwC 2022 mencatat bahwa lebih dari 80% investor global mempertimbangkan faktor ESG dalam keputusan investasi mereka. Hal ini menegaskan bahwa kualitas pengungkapan ESG bukan hanya berdampak pada kepatuhan regulasi, tetapi juga menjadi faktor strategis yang mempengaruhi daya saing perusahaan di pasar modal. Dalam era globalisasi dan krisis iklim yang semakin nyata, ESG telah menjadi perhatian utama bagi pelaku usaha, instansi pemerintahan dan lembaga keuangan.

Menurut Sustainability Accounting Standards Board (2017), ESG merupakan aspek yang terkait dengan risiko dan peluang yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. SASB menekankan pentingnya pengungkapan kinerja perusahaan dalam hal tanggung jawab lingkungan, sosial, dan *governance* untuk membantu

investor dalam menetapkan strategi keputusan yang sesuai. Pada penelitian ini, aspek *governance* dalam ESG akan disebut sebagai tata kelola. Sementara itu, Eccles et al. (2020) mengartikan ESG sebagai seperangkat kriteria non-finansial yang digunakan oleh investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk menilai dampak etika dan keberlanjutan dari operasi perusahaan.

Di Indonesia, perhatian terhadap ESG terus berkembang dengan didorong oleh kebijakan regulatif yang mendorong perusahaan untuk mengedepankan keterbukaan dalam melaporkan praktik keberlanjutan. Salah satu langkah konkret adalah pengembangan kerangka kerja dan manual ESG pada November 2022 oleh Kementerian Keuangan, bekerja sama dengan UNDP dan Bank Dunia. Panduan ini bertujuan memberikan arahan yang jelas bagi semua pemangku kepentingan proyek infrastruktur mengenai penerapan aspek ESG, sehingga meningkatkan kesadaran dan kapasitas untuk mengintegrasikan keberlanjutan ke dalam operasional perusahaan (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2022). Pentingnya kesadaran terhadap ESG turut terlihat dari inisiatif Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang telah menerbitkan berbagai ketentuan mengenai pelaporan keberlanjutan guna mendorong keterbukaan dan tanggung jawab perusahaan. Salah satu regulasi utama adalah POJK Nomor 51/POJK.03/2017, yang mewajibkan entitas publik serta lembaga jasa keuangan untuk menyampaikan laporan terkait kinerja ESG mereka. Peraturan ini menegaskan bahwa aspek keberlanjutan harus menjadi bagian integral dari strategi bisnis yang mendorong praktik bisnis lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan di Indonesia.

Latar belakang pengungkapan ESG tidak terlepas dari beberapa keterbatasan yang ada dalam implementasinya. Meskipun ESG telah menjadi kerangka penting dalam menilai keberlanjutan perusahaan masih terdapat tantangan seperti standar pelaporan yang bervariasi, kurangnya keseragaman dalam pengukuran, serta potensi *greenwashing*, ketika perusahaan cenderung menonjolkan citra positif tanpa adanya bukti konkret mengenai komitmen keberlanjutan (Lokuwaduge &

De Silva, 2022). Fenomena *greenwashing*¹ menjadi perhatian serius dalam praktik keberlanjutan. Hal ini dikarenakan tindakan perusahaan yang memberikan informasi menyesatkan atau melebih-lebihkan klaim mereka terkait upaya keberlanjutan demi meningkatkan citra tanpa tindakan nyata yang sesuai. Fenomena ini menimbulkan kerugian tidak hanya bagi konsumen tetapi juga bagi tujuan ESG itu sendiri, karena dapat mengikis kepercayaan publik terhadap inisiatif keberlanjutan.

Dalam beberapa tahun terakhir, isu ESG menjadi salah satu topik utama dalam dunia bisnis. Laporan dari *Corporate Finance Institute* (CFI) pada tahun 2023 mengungkapkan bahwa banyak perusahaan menggunakan strategi komunikasi untuk memperbesar citra keberlanjutan mereka tanpa mendukungnya dengan bukti atau transparansi yang memadai. Praktik ini yang dikenal sebagai *greenwashing*, menciptakan risiko reputasi yang signifikan bagi perusahaan dan dapat menghambat adopsi luas terhadap prinsip ESG yang sebenarnya. Untuk mengatasi masalah ini, diperlukan regulasi yang lebih ketat dan mekanisme audit independen yang mampu memastikan bahwa klaim ESG yang dibuat perusahaan benar-benar mencerminkan praktik bisnis mereka secara nyata. *Global Reporting Initiative* (GRI) dalam laporannya pada tahun 2023 juga mencatat bahwa meskipun semakin banyak perusahaan mengungkapkan informasi terkait ESG, kualitas dan kedalaman laporan tersebut sering kali bervariasi di antara sektor dan wilayah. Hal ini menunjukkan adanya kesenjangan antara komitmen publik perusahaan dan tindakan konkret mereka yang dapat menimbulkan tantangan dalam mengevaluasi efektivitas pengungkapan ESG secara objektif.

Sektor energi dan bahan baku memiliki dampak lingkungan yang signifikan yang berpotensi merusak ekosistem dan memperburuk perubahan iklim. Industri energi, yang mayoritas operasionalnya masih bertumpu pada sumber daya fosil

¹ *Greenwashing* adalah praktik perusahaan atau organisasi yang memberikan klaim atau komunikasi yang menyesatkan tentang kinerja lingkungan mereka untuk menciptakan kesan positif yang berlebihan di mata publik. Praktik ini sering kali dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan kompetitif tanpa melakukan perubahan nyata terhadap praktik lingkungan mereka (de Freitas Netto et al., 2020).

menyumbang lebih dari 70% total emisi gas rumah kaca secara global (IEA, 2021). Selain itu, sektor bahan baku khususnya industri pertambangan sering kali mengakibatkan polusi berat, kerusakan lahan, dan degradasi ekosistem yang luas. Mengingat dampak besar yang dimilikinya, sektor-sektor ini menjadi sangat penting untuk diperhatikan dalam konteks keberlanjutan. Meskipun banyak perusahaan di sektor ini mengklaim berkomitmen pada prinsip keberlanjutan dan pengurangan dampak lingkungan, pengungkapan yang mereka buat sering kali tidak sepenuhnya mencerminkan kenyataan operasional mereka yang mengarah pada dugaan *greenwashing*. Fenomena ini muncul karena perusahaan yang bergerak di sektor energi dan bahan baku berada di bawah tekanan signifikan untuk mempertahankan reputasi sebagai entitas yang peduli lingkungan, guna menarik minat investor serta menjawab ekspektasi konsumen yang kian sadar akan pentingnya keberlanjutan (Keresztúri et al., 2024).

Sektor energi dan bahan baku memiliki peran sentral dalam perekonomian global, karena keduanya menyediakan energi dan bahan mentah yang diperlukan oleh hampir semua industri lainnya. Di Indonesia, sektor energi dan bahan baku merupakan salah satu pilar utama perekonomian nasional. Sektor ini secara konsisten menyumbang kontribusi yang signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), pendapatan negara, serta ekspor nasional, dengan batu bara, minyak bumi, gas alam, dan mineral tambang sebagai komoditas unggulan. Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2023, sektor pertambangan dan penggalian berkontribusi sekitar 11% terhadap PDB, sementara ekspor komoditas energi dan bahan tambang menyumbang lebih dari 25% total ekspor nasional. Namun, di balik kontribusi ekonominya yang besar, sektor ini juga menjadi salah satu penyumbang terbesar dampak lingkungan negatif, mulai dari emisi gas rumah kaca, polusi, hingga degradasi ekosistem. Oleh karena itu, pengungkapan ESG yang transparan dan berkualitas di sektor ini bukan hanya penting sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan, tetapi juga krusial dalam menjaga keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan keberlanjutan lingkungan. Laporan ESG yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan ini masih sering kali tidak memenuhi standar transparansi dan sering kali hanya menonjolkan bagian-bagian tertentu yang

berhubungan dengan komitmen hijau, sementara mengabaikan dampak negatif yang lebih besar (Yu et al., 2020).

Salah satu contoh kasus *greenwashing* yang cukup mencolok terjadi di industri energi yang melibatkan Adaro Energy. Adaro Energy sering menjadi target kritik dari kelompok lingkungan seperti *Greenpeace* yang menyoroti dampak negatif operasional perusahaan terhadap ekosistem lokal seperti polusi air dan udara serta kontribusi signifikan terhadap emisi karbon global. Meskipun Adaro Energy mengklaim telah menerapkan langkah-langkah tanggung jawab lingkungan melalui program rehabilitasi lahan tambang dan laporan keberlanjutan, laporan mereka tetap dinilai belum cukup mendalam atau mencerminkan dampak lingkungan yang sebenarnya. Adaro Energy juga menghadapi tantangan untuk meningkatkan transparansi laporan ESG mereka dikarenakan meningkatnya perhatian global terhadap industri berbasis ekstraksi. Sebagai salah satu pemain utama di sektor energi, Adaro Energy berada di bawah tekanan untuk memperbaiki praktik pelaporan ESG demi memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan global termasuk investor internasional yang semakin menuntut transparansi dan akuntabilitas (Greenpeace, 2024).

Salah satu elemen penting yang berdampak pada kualitas pengungkapan ESG adalah *corporate governance*. Berdasarkan riset Nicolo et al. (2023), entitas dengan tata kelola perusahaan yang kuat umumnya menunjukkan tingkat keterbukaan lebih optimal dalam menyampaikan informasi ESG. Terutama ukuran dewan direksi, independensi dewan komisaris, dan keberadaan komite CSR/*Sustainability* juga berkontribusi signifikan terhadap pengungkapan ESG (Ali et al., 2022). Studi lainnya oleh Friede et al. (2015) menunjukkan bahwa integrasi ESG ke dalam strategi perusahaan dipengaruhi oleh kesadaran investor terhadap dampak lingkungan dan sosial, yang mendorong peningkatan transparansi. Selain itu, dukungan dari institusi keuangan dan lembaga pengawas turut berperan seperti Bank Dunia dan UNDP telah memperkenalkan standar dan kerangka kerja yang membantu perusahaan meningkatkan kapasitas mereka dalam melaporkan aspek keberlanjutan dengan lebih baik (Friede et al., 2015).

Corporate governance memainkan peran penting dalam mendorong kualitas pengungkapan ESG dengan memastikan bahwa perusahaan memiliki struktur pengawasan yang efektif. Dewan direksi yang aktif dan independen misalnya dapat meningkatkan pengawasan terhadap pelaporan keberlanjutan untuk memastikan bahwa informasi yang diberikan benar dan akurat (Sekar et al., 2023). Selain itu, *corporate governance* yang baik berperan penting dalam mengarahkan perusahaan menuju keberlanjutan dengan mempromosikan praktik transparansi dan pelaporan kinerja keberlanjutan. Penelitian oleh Fung (2014), juga menunjukkan bahwa perusahaan yang mengimplementasikan prinsip *corporate governance* baik cenderung lebih responsif terhadap tuntutan regulator dan masyarakat untuk meningkatkan transparansi. Dengan demikian, *corporate governance* yang efektif tidak hanya meningkatkan kualitas pengungkapan ESG tetapi juga memperkuat reputasi dan keberlanjutan perusahaan di jangka panjang.

Corporate governance yang solid memiliki peran krusial dalam menjamin bahwa pengungkapan ESG tidak hanya sebatas memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan, melainkan juga dimanfaatkan sebagai pendekatan strategis untuk membangun nilai perusahaan secara berkelanjutan dalam jangka panjang (Yang, 2023). Perusahaan dengan struktur *corporate governance* baik cenderung memiliki dewan direksi yang independen, komite audit yang berfungsi dengan baik, serta mekanisme pengawasan yang efektif. Struktur ini memungkinkan perusahaan untuk lebih transparan dalam melaporkan berbagai aspek kinerja mereka, termasuk praktik-praktik terkait ESG. Sebaliknya, perusahaan dengan *corporate governance* yang lemah sering kali menggunakan strategi manajemen dengan menghindari pengungkapan informasi lingkungan yang tidak menguntungkan (Caputo et al., 2021).

Ukuran dewan direksi mempunyai dampak signifikan terhadap pengungkapan ESG. Penelitian oleh Yu & Luu (2021) menyatakan bahwa dewan direksi yang lebih besar berkontribusi positif terhadap pengungkapan ESG, karena kapasitas yang lebih besar untuk mengelola informasi non-finansial dan memastikan transparansi, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor. Dalam

konteks internasional, dewan yang lebih besar juga lebih responsif terhadap regulasi pasar modal yang mendorong pengungkapan ESG. Namun, penelitian lain menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian Husna et al. (2023) menemukan bahwa ukuran dewan tidak memiliki dampak terhadap pengungkapan ESG, sementara Nicolo et al. (2023) mencatat pengaruh positif ukuran dewan pada dimensi lingkungan dan sosial, tetapi tidak signifikan pada tata kelola perusahaan.

Berdasarkan penelitian Sirait (2024), menemukan bahwa pengungkapan ESG meningkat sebagai akibat dari proporsi dewan komisaris independen. Penelitian lain yang mendukung hal ini, seperti oleh Nicolo et al. (2023) menyatakan bahwa independensi dewan mempunyai dampak positif signifikan terhadap pengungkapan ESG secara keseluruhan. Studi yang dilakukan oleh Fujianti et al. (2024) mengungkapkan bahwa keberadaan dewan komisaris independen berkontribusi secara signifikan dan positif terhadap tingkat pengungkapan ESG, menandakan bahwa kehadiran mereka mendorong peningkatan transparansi perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Yu et al. (2020), yang menunjukkan bahwa komisaris independen mampu menekan praktik *greenwashing* serta memperkuat keterbukaan dalam pelaporan ESG.

Selain itu, kepemilikan institusional menurut penelitian Yu & Luu (2021) menyatakan bahwa tekanan investor institusional meningkatkan transparansi pengungkapan ESG. Tekanan dari investor institusional meningkatkan transparansi pengungkapan ESG karena mereka memiliki pengaruh signifikan dalam mengarahkan kebijakan perusahaan melalui kepemilikan saham yang substansial. Investor institusional sering mendorong pengungkapan ESG yang lebih baik untuk mengurangi risiko non-keuangan dan mendukung investasi yang bertanggung jawab. Namun hal ini kontradiktif dengan hasil temuan oleh Sirait (2024) yang mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional justru lebih memprioritaskan kinerja jangka pendek seperti profitabilitas dibandingkan keberlanjutan, sehingga berpotensi mengurangi kualitas pengungkapan ESG.

Dalam konteks pelaporan ESG, keberadaan komite audit turut berkontribusi dalam memperkuat aspek transparansi dan tanggung jawab perusahaan. Sejumlah studi telah mengidentifikasi adanya pengaruh dari komite audit terhadap pengungkapan ESG, meskipun temuan-temuan tersebut belum sepenuhnya konsisten antar penelitian. Misalnya, penelitian oleh Husna et al. (2023) menunjukkan bahwa ukuran komite audit dan keahlian anggotanya meningkatkan pengungkapan ESG, mengindikasikan bahwa peran pengawasan komite audit dapat meningkatkan transparansi perusahaan. Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Sirait (2024) dan Fujianti et al. (2024) menunjukkan bahwa jumlah anggota dalam komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan ESG. Temuan ini mengindikasikan adanya perbedaan hasil empiris mengenai sejauh mana efektivitas komite audit berperan dalam mendorong keterbukaan informasi ESG. Selain itu, menurut penelitian yang dilakukan oleh Fahad dan Rahman (2020), ukuran komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan CSR dalam ESG; ini terutama berkaitan dengan aspek sosial dan lingkungan.

Selain *corporate governance*, status *cross-listing*² juga menjadi determinan penting dalam pengungkapan ESG. *Cross-listing* adalah proses ketika saham biasa suatu perusahaan terdaftar di bursa saham yang berbeda dari bursa saham utama dan asli perusahaan tersebut. Untuk dapat disetujui dan terdaftar di bursa saham lain, perusahaan harus memenuhi beberapa persyaratan baik di negara asal maupun negara asing, termasuk kebijakan akuntansi dan audit. Praktik ini sering dilakukan untuk meningkatkan visibilitas global perusahaan, memperluas basis investor, dan meningkatkan likuiditas saham (Pagano et al., 2001). Sejumlah studi menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *cross-listing* cenderung menunjukkan tingkat transparansi ESG yang lebih tinggi karena mereka harus mematuhi regulasi dan standar pelaporan di pasar modal negara tempat mereka tercatat. Doidge et al. (2004), misalnya, menemukan bahwa perusahaan yang

² *Cross-listing* adalah proses ketika saham suatu perusahaan terdaftar di bursa saham yang berbeda dari bursa saham utama dan asli perusahaan tersebut. Untuk dapat terdaftar di bursa saham lain, perusahaan harus memenuhi persyaratan tertentu baik di negara asal maupun negara asing, termasuk kebijakan akuntansi dan audit (Karolyi, 2004).

terdaftar di bursa seperti *New York Stock Exchange* (NYSE) tunduk pada regulasi yang lebih ketat, sehingga mendorong penerapan tata kelola perusahaan yang lebih baik dan pengungkapan yang lebih komprehensif, termasuk dalam aspek keberlanjutan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Yu et al. (2020), yang menyatakan bahwa pencatatan saham di pasar modal luar negeri menimbulkan tekanan untuk lebih terbuka, sehingga *cross-listing* berkontribusi pada peningkatan pengungkapan ESG dan menekan kemungkinan terjadinya *greenwashing*. Penelitian ini didukung oleh Del Bosco & Misani (2016) yang menunjukkan bahwa *cross-listing* meningkatkan dimensi lingkungan dan sosial dari kinerja ESG.

Meskipun penelitian sebelumnya banyak menunjukkan bahwa *cross-listing* berdampak positif terhadap pengungkapan ESG, namun sebagian besar dilakukan dalam konteks negara maju atau menggunakan indikator tidak langsung seperti ESG rating disagreement. Di tengah konteks negara berkembang seperti Indonesia yang sistem regulasi pelaporan ESG-nya belum seketat negara-negara maju, penelitian yang secara langsung menguji sejauh mana *cross-listing* mampu meningkatkan mutu pengungkapan ESG masih tergolong terbatas. Maka dari itu, riset ini hadir untuk menjawab kekosongan tersebut dengan menganalisis secara langsung hubungan antara *cross-listing* dan kualitas pengungkapan ESG di Indonesia.

Salah satu metode *cross-listing* yang sering dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mengakses pasar modal di Amerika Serikat adalah melalui penerbitan *American Depositary Receipt* (ADR). Dengan menerbitkan ADR, perusahaan asing dapat memperdagangkan sahamnya di bursa saham AS tanpa harus memenuhi semua persyaratan pencatatan yang rumit seperti perusahaan domestik. ADR memungkinkan perusahaan untuk menarik investor AS, yang seringkali lebih peduli terhadap praktik ESG. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk memperbaiki tingkat keterbukaan serta mutu pelaporan mereka, termasuk dalam hal keberlanjutan. Studi yang dilakukan oleh Chowdhury et al. (2021) menunjukkan bahwa perusahaan yang menerbitkan ADR cenderung memiliki level pengungkapan ESG yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang

tidak melakukan *cross-listing*, sebagai respons terhadap tekanan regulasi dan tuntutan investor di pasar keuangan Amerika Serikat.

Dalam *cross-listing*, masih terdapat keterbatasan dalam penelitian terkait pengaruh *cross-listing* terhadap pengungkapan ESG, khususnya di Indonesia. Sebagian besar studi lokal hanya membahas determinan ESG secara umum, tanpa membedakan perusahaan yang melakukan *cross-listing* dan tidak. Dengan demikian, masih terdapat celah penelitian (*research gap*) terkait efektivitas *cross-listing* dalam meningkatkan transparansi ESG, khususnya pada sektor yang memiliki peran strategis namun juga rentan terhadap isu keberlanjutan. Sebagian besar penelitian yang ada cenderung mengkaji pengaruh *corporate governance* perusahaan dan *cross-listing* terhadap pengungkapan ESG secara terpisah. Belum banyak studi yang mengeksplorasi interaksi antara kedua variabel ini dalam mempengaruhi kualitas pengungkapan ESG. Berdasarkan latar belakang tersebut, studi ini diarahkan untuk mengisi celah penelitian yang ada dengan memanfaatkan data ESG dari Bloomberg sebagai alat ukur utama dalam menilai kualitas pengungkapan ESG pada perusahaan sektor energi dan bahan baku yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih menyeluruh, tidak hanya terkait pengaruh masing-masing variabel *corporate governance* dan *cross-listing* secara individual, tetapi juga dalam melihat bagaimana keterkaitan antara keduanya memengaruhi tingkat keterbukaan ESG perusahaan. Mengingat pentingnya faktor ESG dalam keputusan investasi dan kerangka regulasi yang terus berkembang, penelitian masa depan harus terus mengeksplorasi penentu pengungkapan ESG yang berkualitas tinggi. Studi ini tidak hanya akan memberikan kontribusi pada bukti empiris dengan mengatasi kesenjangan penelitian yang ada, tetapi juga menawarkan wawasan praktis bagi pembuat kebijakan, manajer perusahaan, dan investor. Dengan mengidentifikasi praktik *corporate governance* perusahaan dan *cross-listing* dalam meningkatkan pengungkapan ESG, penelitian ini dapat menginformasikan inisiatif regulasi di masa depan yang bertujuan untuk meningkatkan transparansi dan keberlanjutan di sektor korporasi Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Merujuk pada penjabaran fenomena sebelumnya, dapat diidentifikasi sejumlah aspek yang berpotensi memengaruhi praktik pelaporan ESG di perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor energi dan bahan baku. Maka dari itu, rumusan masalah pada penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh ukuran dewan direksi terhadap kualitas pengungkapan ESG di perusahaan sektor energi dan bahan baku?
2. Bagaimana pengaruh independensi dewan komisaris terhadap kualitas pengungkapan ESG di perusahaan sektor energi dan bahan baku?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kualitas pengungkapan ESG di perusahaan sektor energi dan bahan baku?
4. Bagaimana pengaruh ukuran komite audit terhadap kualitas pengungkapan ESG di perusahaan sektor energi dan bahan baku?
5. Bagaimana pengaruh *cross-listing* terhadap kualitas pengungkapan ESG di perusahaan sektor energi dan bahan baku?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis:

1. Menganalisis pengaruh ukuran dewan direksi terhadap kualitas pengungkapan ESG di perusahaan sektor energi dan bahan baku.
2. Menganalisis pengaruh independensi dewan komisaris terhadap kualitas pengungkapan ESG di perusahaan sektor energi dan bahan baku.
3. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kualitas pengungkapan ESG di perusahaan sektor energi dan bahan baku.
4. Menganalisis pengaruh ukuran komite audit terhadap kualitas pengungkapan ESG di perusahaan sektor energi dan bahan baku.
5. Menganalisis pengaruh *cross-listing* terhadap kualitas pengungkapan ESG di perusahaan sektor energi dan bahan baku.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Empiris

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi tambahan dalam memperkaya bukti empiris terkait pengaruh *cross-listing* dan *corporate governance* terhadap kualitas pelaporan ESG pada emiten sektor energi dan bahan baku yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), sejalan dengan temuan dari Nicolo et al. (2023) maupun studi Del Bosco & Misani (2016) yang menyoroti peran *cross-listing* dan *corporate governance* dalam mendorong transparansi ESG.

2. Manfaat Praktis

Dari penelitian ini, diharapkan penerapan praktik *corporate governance* yang baik dan status *cross-listing* dapat membantu stakeholders, terutama investor, dalam mengevaluasi kualitas pengungkapan ESG sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang berorientasi pada keberlanjutan. Temuan dalam penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai panduan untuk memperkuat keterbukaan informasi serta memperbaiki kualitas pelaporan ESG, salah satunya dengan mengoptimalkan fungsi pengawasan internal seperti dewan direksi dan komite audit. Sementara itu, keberadaan status *cross-listing* dapat dimanfaatkan sebagai langkah strategis untuk menyelaraskan praktik pelaporan perusahaan dengan standar internasional, sehingga dapat meningkatkan daya tarik di mata investor mancanegara. Selain itu, temuan dari penelitian ini juga dapat dijadikan acuan bagi regulator dalam menyusun kebijakan yang mendorong perusahaan untuk lebih konsisten dan bertanggung jawab dalam menyampaikan informasi ESG, sebagai bagian dari upaya mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan baik di tingkat nasional maupun global.

3. Manfaat Regulasi

Penelitian ini memiliki relevansi regulatif yang erat dengan Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017, yang mengharuskan perusahaan untuk menyusun laporan keberlanjutan mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Studi ini memberikan gambaran mengenai bagaimana penerapan tata kelola perusahaan yang efektif serta praktik *cross-listing* dapat mendorong

peningkatan transparansi dan akuntabilitas dalam pelaporan ESG, sejalan dengan semangat dari regulasi tersebut. Selain itu, perusahaan yang terdaftar di bursa luar negeri umumnya dihadapkan pada standar ESG global yang lebih ketat, yang secara tidak langsung meningkatkan kualitas pelaporan mereka. Temuan dalam penelitian ini juga berpotensi membantu perusahaan dalam meminimalisir praktik *greenwashing*, memperkuat kepercayaan investor, serta mempercepat adopsi praktik bisnis berkelanjutan sesuai dengan arah kebijakan OJK.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Kepatuhan (*Compliance Theory*)

Teori kepatuhan (*compliance theory*) ialah kerangka yang menggambarkan bagaimana individu maupun organisasi menyesuaikan perilakunya agar selaras dengan aturan, regulasi, serta norma yang berlaku dalam lingkup institusional tempat mereka beroperasi. Teori ini menekankan bahwa kepatuhan dapat timbul karena dua dorongan utama: pertama, karena adanya tekanan eksternal dan ancaman sanksi (*compliance by deterrence*), dan kedua, karena komitmen internal terhadap nilai atau norma yang diterima secara sosial (*compliance by commitment*) (Tyler, 1990).

Dalam konteks organisasi, teori kepatuhan berasumsi bahwa perusahaan berada dalam sistem yang diatur oleh norma hukum dan sosial yang mengikat. Perusahaan menyesuaikan perilaku dan praktiknya untuk memenuhi ekspektasi regulator, pemegang saham, pasar modal, dan masyarakat umum (Suchman, 1995). Kepatuhan di sini tidak hanya berfungsi untuk menghindari hukuman, tetapi juga untuk memperoleh legitimasi sosial dan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang. Tyler (1990) berpendapat bahwa efektivitas suatu sistem regulasi tidak semata-mata bergantung pada ancaman hukuman, melainkan juga pada sejauh mana perusahaan memandang aturan tersebut sebagai sah secara moral dan adil dalam proses penerapannya. Dengan demikian, sistem kepatuhan yang optimal memerlukan perpaduan antara control eksternal dan penerimaan nilai secara internal oleh organisasi.

Dalam konteks keberlanjutan, teori kepatuhan menjadi relevan untuk menjelaskan bagaimana tekanan eksternal berupa regulasi dan standar pelaporan ESG mendorong perusahaan untuk bertindak secara transparan dan bertanggung jawab. Ketika perusahaan menyadari bahwa ketidakpatuhan terhadap regulasi dapat menimbulkan risiko reputasi dan kehilangan kepercayaan investor, mereka terdorong untuk meningkatkan kualitas pengungkapan informasi (Michelon & Parbonetti, 2012). Salah satu bentuk regulasi resmi di Indonesia yang bertujuan mendorong kepatuhan terhadap pelaporan keberlanjutan adalah Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 51/POJK.03/2017. Aturan ini mewajibkan perusahaan terbuka serta lembaga jasa keuangan untuk menyusun Laporan Keberlanjutan yang mencakup informasi terkait dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola. Ketentuan ini merepresentasikan tekanan regulatif yang berperan dalam mendorong perusahaan untuk patuh terhadap praktik pelaporan ESG (Otoritas Jasa Keuangan, 2017).

Corporate governance berperan sebagai sistem pengendalian internal yang bertujuan untuk memastikan bahwa pihak manajemen menjalankan fungsinya secara transparan dan bertanggung jawab. Unsur-unsur seperti keberadaan komisaris independen, komite audit, serta struktur kepemilikan yang tersebar dinilai efektif dalam memperkuat fungsi pengawasan dan mendorong kepatuhan manajemen terhadap regulasi serta standar pelaporan keberlanjutan (Michelon & Parbonetti, 2012). Sementara itu, *cross-listing* memperluas eksposur perusahaan terhadap tekanan regulatif di tingkat global. Perusahaan yang mencatatkan sahamnya di bursa asing harus mematuhi standar tata kelola dan pelaporan ESG yang lebih ketat, serta memenuhi ekspektasi investor internasional yang menuntut transparansi yang tinggi. Oleh karena itu, *cross-listing* dapat menjadi instrumen yang mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan ESG sebagai bentuk adaptasi terhadap tekanan eksternal (Doidge et al., 2004). Dengan demikian, teori kepatuhan menjelaskan bahwa kualitas pengungkapan ESG merupakan hasil dari kombinasi tekanan internal (tata kelola) dan eksternal (*cross-listing* dan regulasi). Kepatuhan terhadap regulasi ESG menjadi strategi perusahaan untuk memperoleh legitimasi, menjaga reputasi, dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan (Suchman, 1995).

2.1.2 *Bonding Hypothesis*

Bonding Hypothesis merupakan konsep yang berakar pada gagasan *bonding mechanism* yang diperkenalkan oleh Coffee (1999; 2002), kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh sejumlah peneliti seperti Stulz (1999) serta diformalkan sebagai *bonding hypothesis* oleh Doidge et al. (2004). Hipotesis ini menjelaskan bahwa ketika perusahaan dari negara dengan perlindungan investor yang lemah atau infrastruktur regulasi yang kurang berkembang melakukan *cross-listing* di pasar modal asing khususnya di negara dengan regulasi dan standar tata kelola yang lebih ketat mereka secara sukarela mengikatkan diri (*bonding*) pada sistem hukum dan tata kelola yang lebih kuat.

Kerangka utama dari *Bonding Hypothesis* menyatakan bahwa *cross-listing* dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian eksternal yang meningkatkan komitmen perusahaan terhadap standar tata kelola perusahaan, transparansi, dan akuntabilitas. Ketika perusahaan mencatatkan sahamnya di bursa internasional, mereka dihadapkan pada tuntutan transparansi yang lebih tinggi dari investor global, serta berada di bawah pengawasan ketat otoritas regulator seperti *Securities and Exchange Commission* (SEC) di Amerika Serikat atau *Financial Conduct Authority* (FCA) di Inggris. Hal ini menciptakan insentif struktural bagi perusahaan untuk meningkatkan praktik pengungkapan, termasuk dalam konteks pengungkapan ESG. Menurut Coffee (2002), *cross-listing* bukan hanya strategi finansial, melainkan juga bentuk *self-imposed commitment* terhadap standar pelaporan dan perlindungan investor yang lebih tinggi. Dengan tunduk secara sukarela pada yurisdiksi asing, perusahaan dapat memperkuat kredibilitasnya, mengurangi biaya modal melalui pengurangan asimetri informasi, serta membangun kepercayaan di mata investor internasional.

Temuan empiris dari Doidge et al. (2004) mengindikasikan bahwa perusahaan yang mencatatkan sahamnya di bursa seperti *New York Stock Exchange* (NYSE) cenderung mengalami peningkatan nilai perusahaan serta perbaikan dalam praktik tata kelola, yang dipengaruhi oleh efek *bonding* terhadap regulasi yang diberlakukan di Amerika Serikat. Lopes dan de Alencar (2010) menambahkan bahwa *cross-listing* berperan dalam membangun legitimasi eksternal, di mana

perusahaan menunjukkan komitmen terhadap praktik tata kelola dan pengungkapan keberlanjutan sebagai bentuk adaptasi terhadap ekspektasi pasar global. Perusahaan tidak hanya memenuhi regulasi, tetapi juga memperkuat reputasi, akses terhadap investor institusional, dan kredibilitas jangka panjang. Burns et al. (2007) menggarisbawahi bahwa *cross-listing* meningkatkan risiko reputasi jika perusahaan gagal memenuhi standar pelaporan pasar tempat mereka terdaftar. Oleh karena itu, perusahaan cenderung mengadopsi standar ESG yang lebih ketat sebagai bentuk mitigasi risiko dan strategi diferensiasi di mata pemangku kepentingan global.

2.1.3 *Corporate governance*

Corporate governance ialah seperangkat sistem, prinsip, dan mekanisme yang berfungsi dalam mengarahkan serta mengawasi jalannya perusahaan, dengan tujuan utama melindungi hak-hak pemegang saham sekaligus menjamin adanya transparansi dan pertanggungjawaban dalam operasional perusahaan (OECD, 2023; Claessens & Yurtoglu, 2013). Mekanisme ini terdiri dari mekanisme internal dan mekanisme eksternal yang berfungsi untuk mengawasi kinerja manajemen dan mencegah konflik kepentingan (Mahrani & Soewarno, 2018). Mekanisme pengawasan internal mencakup elemen-elemen seperti kepemilikan institusional, keberadaan dewan komisaris independen, dan fungsi komite audit. Komponen-komponen ini bertujuan memastikan proses pengambilan keputusan sejalan dengan visi perusahaan dan kepentingan para pemangku kepentingan. Sementara itu, mekanisme eksternal dipengaruhi oleh pihak-pihak di luar organisasi seperti investor, auditor, kreditor, dan lembaga yang memiliki kewenangan hukum. Peran mekanisme ini sangat vital dalam mendorong kepatuhan terhadap prinsip-prinsip *corporate governance* secara global dan memperkuat keterbukaan informasi yang disampaikan oleh perusahaan. Adanya pengawasan eksternal membantu mencegah praktik seperti *greenwashing* yang dapat merusak kepercayaan investor. Dengan mekanisme eksternal yang kuat, perusahaan terdorong untuk lebih akuntabel dan berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang (Mahrani & Soewarno, 2018).

Kombinasi antara mekanisme internal dan eksternal sangat penting untuk meningkatkan efektivitas *corporate governance* perusahaan secara keseluruhan (Anugerah, 2014). Kedua jenis mekanisme tersebut saling melengkapi dalam memastikan bahwa pihak manajemen menjalankan fungsinya sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Penerapan *corporate governance* yang solid berkontribusi pada peningkatan transparansi dalam pengungkapan ESG serta menurunkan potensi terjadinya distorsi informasi (Silvera et al., 2024). Secara keseluruhan, tata kelola yang efektif tidak hanya berdampak positif terhadap performa finansial perusahaan, tetapi juga memperkuat hubungan kepercayaan dengan berbagai pihak berkepentingan.

2.1.4 *Cross-listing*

Cross-listing merupakan proses ketika suatu perusahaan mencatatkan sahamnya di lebih dari satu bursa efek di negara yang berbeda. Dalam praktiknya, perusahaan yang melakukan *cross-listing* tetap berbasis di negara asalnya, tetapi juga memperdagangkan sahamnya di pasar modal negara lain. Proses ini memungkinkan perusahaan untuk memperoleh akses ke pasar modal global, meningkatkan likuiditas saham, serta memperluas basis investor (Doidge et al., 2004). Karolyi (2004) mengemukakan bahwa *cross-listing* dapat membawa keuntungan bagi perusahaan dalam hal peningkatan eksposur global dan akses terhadap pengawasan yang lebih intensif, yang pada gilirannya mampu memperkuat kepercayaan dari para investor.

Alasan utama perusahaan melakukan *cross-listing* adalah untuk memperluas akses ke modal global dan menarik lebih banyak investor internasional. Investor asing umumnya memiliki kapasitas modal yang lebih tinggi dan cenderung mengutamakan diversifikasi portofolio, sehingga perusahaan yang mencatatkan sahamnya di beberapa bursa sekaligus dapat memperoleh manfaat strategis dari akses terhadap basis investor yang lebih luas (Halling et al., 2008). *Cross-listing* juga meningkatkan likuiditas saham perusahaan karena saham dapat diperdagangkan di lebih dari satu pasar, sehingga mengurangi volatilitas harga saham dan meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan (Pagano et al., 2002).

Keuntungan lainnya termasuk penguatan reputasi dan kredibilitas perusahaan terutama jika perusahaan tersebut terdaftar di bursa dengan standar regulasi yang lebih ketat (Coffee, 2002).

Salah satu metode *cross-listing* yang umum digunakan oleh perusahaan asing adalah melalui *American Depositary Receipt* (ADR). ADR adalah instrumen keuangan yang diterbitkan oleh bank AS dan mewakili kepemilikan saham perusahaan asing yang diperdagangkan di bursa saham AS, seperti *New York Stock Exchange* (NYSE) atau Nasdaq (Karolyi, 2004). ADR diklasifikasikan ke dalam beberapa level, berdasarkan tingkat kepatuhan regulasi yang harus dipenuhi oleh perusahaan penerbitnya. Level 1 ADR diperdagangkan di *pasar over-the-counter* (OTC) dengan persyaratan regulasi yang lebih longgar. Level 2 ADR memungkinkan saham perusahaan terdaftar di bursa utama seperti NYSE dan Nasdaq, tetapi perusahaan harus mematuhi standar akuntansi yang lebih ketat, seperti US GAAP. Sementara itu, Level 3 ADR merupakan jenis yang paling ketat, di mana perusahaan dapat menerbitkan saham baru di pasar AS dan harus memenuhi sepenuhnya regulasi *Securities and Exchange Commission* (SEC) (Karolyi, 2004).

Walaupun *cross-listing* memberikan sejumlah manfaat strategis, perusahaan juga dihadapkan pada berbagai tantangan. Menurut Karolyi (2004), salah satu hambatan utama bagi perusahaan dalam melakukan *cross-listing* adalah tingginya biaya kepatuhan, terutama bagi perusahaan yang berasal dari negara dengan standar regulasi pasar modal yang relatif lebih longgar. Di samping itu, perusahaan yang melakukan pencatatan saham di Amerika Serikat umumnya harus meningkatkan transparansi pelaporan serta memperkuat praktik tata kelola perusahaan guna memenuhi ekspektasi regulator dan investor yang lebih ketat di pasar tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa *cross-listing* dapat berfungsi sebagai mekanisme untuk meningkatkan kualitas *corporate governance* melalui peningkatan transparansi dan akuntabilitas (Lang et al., 2003). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *cross-listing* dapat meningkatkan transparansi dan pengungkapan perusahaan, namun dampaknya tidak selalu seragam di semua industri dan negara asal perusahaan (Yu et al., 2020). Oleh karena itu, efektivitas

cross-listing dalam meningkatkan pengungkapan ESG sangat bergantung pada seberapa baik perusahaan dapat mematuhi regulasi dan memenuhi harapan investor internasional.

2.1.5 *Environment, Social, and Governance (ESG)*

Environmental, Social, and Governance (ESG) ialah suatu pendekatan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan serta potensi risikonya melalui tiga aspek utama: lingkungan, sosial, dan tata kelola. Aspek lingkungan menitikberatkan pada tanggung jawab suatu entitas terhadap ekosistem, termasuk pengelolaan emisi karbon, efisiensi penggunaan energi, penanganan limbah, pelestarian sumber daya air, serta perlindungan terhadap keanekaragaman hayati (Eccles et al., 2014). Sementara itu, aspek sosial berkaitan dengan pengaruh perusahaan terhadap karyawan dan masyarakat luas, seperti perlindungan hak asasi manusia, kondisi kerja, keselamatan dan kesehatan kerja, hubungan dengan komunitas, serta tanggung jawab atas produk dan layanan (Friede et al., 2015b). Sedangkan dimensi tata kelola mencakup praktik-praktik manajemen yang baik, seperti struktur dewan direksi yang efektif, transparansi dan akuntabilitas, etika bisnis, serta kebijakan anti-korupsi (Gompers, 2003). Ketiga dimensi ini saling terkait dan berkontribusi terhadap keberlanjutan jangka panjang perusahaan.

Hubungan antara prinsip ESG dan Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs) semakin menegaskan urgensi implementasi serta pelaporan keberlanjutan oleh perusahaan. SDGs sendiri merupakan 17 target global yang dirumuskan oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa pada tahun 2015, dengan visi besar untuk mengakhiri kemiskinan, menjaga kelestarian lingkungan, dan menjamin kesejahteraan seluruh umat manusia pada tahun 2030 (United Nations, 2015). Database ESG Bloomberg dapat membantu perusahaan melaporkan kontribusi mereka terhadap SDGs dengan menyediakan metrik yang relevan, seperti data emisi karbon, keberagaman tenaga kerja, dan kebijakan tata kelola. Misalnya, metrik Bloomberg terkait emisi karbon dapat digunakan untuk menunjukkan kontribusi terhadap SDG 13 (Penanganan Perubahan Iklim), sementara data keberagaman gender di tempat kerja dapat mendukung SDG 5 (Kesetaraan Gender).

Di tengah arus globalisasi dan meningkatnya kepedulian terhadap isu keberlanjutan, kualitas pengungkapan ESG menjadi semakin krusial. Para investor serta pihak berkepentingan lainnya kini semakin menekankan pentingnya keterbukaan dan tanggung jawab dalam operasional bisnis perusahaan. Salah satu acuan internasional yang banyak diadopsi dalam pelaporan keberlanjutan adalah *Global Reporting Initiative* (GRI) yang berdiri pada tahun 1997 dan telah berkembang menjadi salah satu kerangka pelaporan paling komprehensif, mencakup berbagai indikator kinerja terkait aspek keberlanjutan (GRI, 2021). Database keuangan seperti Bloomberg ESG Database dan Refinitiv ESG Scores juga menyediakan data kuantitatif mengenai indikator ESG berdasarkan laporan perusahaan. Di sisi lain, lembaga pemeringkat seperti MSCI ESG *Ratings*, FTSE Russell ESG *Scores*, dan Thomson Reuters ESG *Scores* memberikan penilaian berdasarkan metodologi tertentu yang mempertimbangkan risiko dan peluang keberlanjutan perusahaan. Di Indonesia, pengukuran ESG juga dapat merujuk pada indeks seperti IDX ESG *Leaders* yang mencerminkan kinerja perusahaan dalam aspek ESG berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Keberagaman metode pengukuran ini menunjukkan bahwa ESG tidak hanya dapat dinilai secara kualitatif tetapi juga kuantitatif, sehingga memberikan pemahaman yang lebih komprehensif terhadap dampak keberlanjutan perusahaan.

Di Indonesia, pengungkapan ESG semakin relevan di tengah berbagai regulasi dan inisiatif pemerintah yang mendorong keberlanjutan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menerapkan keuangan berkelanjutan dan menyusun Laporan Keberlanjutan (OJK, 2017). Laporan tersebut harus mencakup kinerja ESG dan kontribusi perusahaan terhadap pencapaian SDGs. Selain itu, Kementerian PPN/Bappenas telah mengintegrasikan SDGs ke dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) 2020-2024, yang menjadi dasar bagi sektor swasta dalam berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan di Indonesia (Bappenas, 2020).

Meskipun standar pelaporan ESG seperti GRI masih banyak digunakan, semakin banyak perusahaan mulai melengkapi pelaporan mereka dengan data dari platform

seperti Bloomberg ESG. Menurut laporan PwC Indonesia (2023), semakin tingginya perhatian investor terhadap data ESG mendorong perusahaan untuk menggunakan alat yang menyediakan data standar, seperti Bloomberg ESG, untuk menunjukkan transparansi dan akuntabilitas. Data ESG dari Bloomberg membantu perusahaan mengidentifikasi risiko keberlanjutan, memperkuat reputasi mereka, dan meningkatkan daya tarik bagi investor internasional.

Implementasi pengungkapan ESG yang menggunakan *database* Bloomberg juga memiliki manfaat signifikan bagi perusahaan. Selain memenuhi kewajiban regulasi, data ESG Bloomberg memberikan wawasan mendalam tentang isu-isu material yang memengaruhi kinerja keberlanjutan suatu entitas. Studi oleh Khan et al. (2016) mengindikasikan perusahaan yang secara efektif menangani isu-isu ESG yang material cenderung memperoleh performa keuangan lebih unggul dalam jangka panjang. Dengan menggunakan metrik ESG Bloomberg yang relevan dengan SDGs, perusahaan dapat secara transparan menunjukkan kontribusinya terhadap agenda pembangunan global, sehingga memperkuat hubungan dengan investor dan pemangku kepentingan.

2.2 Hipotesis dan Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Kualitas Pengungkapan ESG

Dalam struktur tata kelola perusahaan, dewan direksi berperan sebagai elemen kunci yang bertanggung jawab atas pengambilan keputusan strategis, termasuk pengelolaan kebijakan keberlanjutan serta pelaporan informasi terkait ESG. Keberadaan lebih banyak anggota dalam dewan direksi diyakini mampu memperkuat kapasitas manajerial perusahaan, baik dari sisi keahlian, pengalaman, maupun pembagian tanggung jawab pengawasan dan pelaporan keberlanjutan (Justin & Hadiprajitno, 2019).

Penelitian oleh Nicolo et al. (2023) menunjukkan bahwa besarnya jumlah anggota dewan direksi mempunyai kontribusi signifikan terhadap peningkatan pengungkapan ESG, khususnya dalam aspek lingkungan dan sosial. Temuan ini menggambarkan dengan jumlah anggota direksi lebih banyak cenderung memiliki

kapasitas intelektual dan organisasi yang lebih memadai dalam menghadapi tantangan keberlanjutan. Hasil serupa juga diungkapkan oleh Yu & Luu (2021) dan Oktafiyani et al. (2024), yang menyatakan bahwa skala dewan direksi turut memperkuat efektivitas penyampaian informasi ESG kepada investor dan masyarakat luas.

Sebaliknya, temuan dari Sirait (2024), Risma Septiana & Puspawati (2022), serta Husna et al. (2023) mengindikasikan bahwa jumlah anggota dewan direksi tidak memberikan dampak signifikan terhadap pengungkapan ESG. Mereka menyimpulkan bahwa dalam praktiknya, peningkatan jumlah direktur tidak selalu diiringi dengan peningkatan keterlibatan pada isu non-keuangan seperti keberlanjutan, melainkan lebih dipengaruhi oleh peran aktif atau komitmen strategis terhadap ESG itu sendiri. Variasi temuan tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara ukuran dewan direksi dan kualitas pengungkapan ESG dapat dipengaruhi oleh konteks tertentu, seperti budaya organisasi, mekanisme pelaporan yang digunakan, serta tekanan dari pihak eksternal seperti investor dan otoritas pengawas. Meski demikian, sebagian besar literatur mendukung pandangan bahwa dewan dengan jumlah anggota lebih banyak mencerminkan tata kelola yang kuat dalam menghadapi isu keberlanjutan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan ESG.

2.2.2 Pengaruh Independensi Dewan Komisaris terhadap Kualitas Pengungkapan ESG

Dalam sistem tata kelola perusahaan, dewan komisaris berperan sebagai pihak pengawas yang memiliki tanggung jawab untuk memberikan arahan strategis serta memantau kinerja direksi. Salah satu elemen penting dalam efektivitas fungsi pengawasan ini adalah tingkat independensi dewan komisaris. Komisaris independen diharapkan mampu bertindak objektif untuk menjaga transparansi dan akuntabilitas perusahaan, termasuk dalam pengungkapan informasi keberlanjutan.

Secara empiris, sejumlah penelitian menunjukkan adanya korelasi positif antara independensi dewan komisaris dan tingkat pengungkapan ESG. Studi oleh Fujianti et al. (2024) mengungkapkan kehadiran komisaris independen berkontribusi terhadap peningkatan kualitas pelaporan ESG perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Nicolo et al. (2023) dan Risma Septiana & Puspawati (2022), yang menyatakan komisaris independen tidak hanya mendorong pelaporan ESG secara keseluruhan, tetapi juga memberikan dampak yang kuat khususnya pada aspek sosial dan tata kelola dari pengungkapan tersebut. Dalam konteks global, Fahad & Rahman (2020) menemukan bahwa keberadaan komisaris independen memiliki hubungan positif terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, khususnya pada aspek sosial dan lingkungan. Komisaris independen dinilai lebih responsif pada kepentingan publik dan investor, sehingga berperan penting dalam mendorong praktik transparansi dan akuntabilitas dalam isu keberlanjutan.

Sebaliknya, Sumar & Ratmono (2024) menyatakan independensi dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan ESG. Ketidaksesuaian hasil ini diperkuat oleh temuan Birindelli et al. (2018) menunjukkan tingginya proporsi komisaris independen justru berkorelasi negatif dengan kinerja ESG. Para peneliti berpendapat bahwa pendekatan komisaris independen yang cenderung formalistik dapat menjadi penghambat dalam penerapan strategi ESG yang lebih substansial. Senada dengan itu, Al Amosh & Khatib (2021) menemukan bahwa independensi dewan tidak selalu efektif dalam mendorong pengungkapan keberlanjutan secara sukarela, bahkan dalam beberapa kasus berpengaruh negatif. Arhinful et al. (2024) juga mengidentifikasi bahwa pengaruh komisaris independen terhadap ESG bersifat kontekstual: signifikan positif pada perusahaan besar, namun tidak signifikan pada perusahaan menengah. Hal ini mengindikasikan efektivitas dewan independen tergantung pada kompleksitas organisasi dan struktur manajemen. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Independensi Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan ESG.

2.2.3 Pengaruh Kepemilikan Institusi terhadap Kualitas Pengungkapan ESG

Kepemilikan institusional merujuk pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki entitas keuangan seperti dana pensiun, manajer aset, reksa dana, maupun bank investasi. Investor jenis ini umumnya berorientasi pada investasi jangka panjang dan memiliki tanggung jawab fidusia terhadap pihak-pihak yang mereka wakili. Oleh karena itu, mereka cenderung mendorong penerapan tata kelola yang solid, termasuk peningkatan transparansi dalam pelaporan aspek non-keuangan seperti ESG. Penelitian yang dilakukan oleh Yu & Luu (2021) serta Jimantoro et al. (2023) menunjukkan perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional besar cenderung memiliki kualitas pengungkapan ESG yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh adanya tekanan regulatif dan tuntutan pasar yang mengharuskan investor institusi untuk menanamkan modalnya pada entitas yang memiliki tanggung jawab sosial dan lingkungan. Selain itu, Yu et al. (2020) juga mengungkapkan bahwa pengawasan dari investor institusional mampu menekan praktik *greenwashing* karena perusahaan yang berada di bawah pengawasan ketat lebih mungkin untuk menyampaikan laporan ESG secara jujur dan transparan.

Namun demikian, tidak semua studi menunjukkan hasil yang konsisten. Dalam skala global, Safiullah et al. (2022) menekankan bahwa dampak kepemilikan institusional terhadap pengungkapan ESG sangat dipengaruhi oleh tipe dan karakteristik masing-masing investor institusi. Hanya investor yang independen dan berorientasi jangka panjang yang mampu mendorong perbaikan kinerja ESG secara signifikan, sementara investor jangka pendek dan institusi seperti bank dan perusahaan asuransi menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap pengurangan emisi karbon sebagai indikator ESG. Perbedaan hasil juga tampak dalam konteks Indonesia yaitu penelitian oleh Vivianita et al. (2024) dan Sirait (2024) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak mendorong perusahaan untuk melaksanakan pertanggungjawaban sosial dan lingkungan secara mendetail. Mengacu pada uraian sebelumnya, maka rumusan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan ESG.

2.2.4 Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Kualitas Pengungkapan ESG

Komite audit ialah salah satu elemen penting dalam sistem tata kelola perusahaan yang bertanggung jawab untuk mengawasi pelaksanaan pelaporan baik yang bersifat finansial maupun non-finansial, termasuk di dalamnya pelaporan terkait keberlanjutan atau aspek Environmental, Social, and Governance (ESG). Ukuran komite audit, dalam hal jumlah anggotanya, sering digunakan sebagai indikator kapasitas pengawasan internal. Dalam kerangka teoritis, jumlah anggota komite audit yang lebih besar diasumsikan mampu memperluas cakupan pengawasan terhadap implementasi serta pelaporan keberlanjutan.

Studi oleh Husna et al. (2023) mengungkapkan bahwa besarnya komite audit berpengaruh dalam mendorong tingkat pengungkapan ESG perusahaan. Hal ini didukung oleh temuan dari A. R. Feyza Putri & Putikadea (2025) yang menyatakan bahwa audit committee size secara signifikan berkontribusi pada peningkatan kualitas pengungkapan ESG, terutama pada aspek lingkungan dan sosial. Penelitian oleh Jimantoro et al. (2023) juga mencatat komite audit anggota yang lebih banyak cenderung memberikan pengawasan yang lebih efektif terhadap pelaporan ESG.

Namun demikian, beberapa studi memberikan hasil yang bertentangan. Sirait (2024) melaporkan bahwa besaran komite audit tidak menunjukkan pengaruh yang berarti terhadap tingkat pengungkapan ESG, dengan alasan bahwa efektivitas pengawasan lebih ditentukan oleh kualitas dan kapabilitas anggota daripada kuantitasnya. Selaras dengan itu, penelitian oleh Fahad & Rahman (2020) serta Hapsari & Ariefiara (2024) menunjukkan bahwa di negara-negara berkembang, keberadaan komite audit dengan jumlah anggota yang terlalu besar justru berisiko menimbulkan pembagian tanggung jawab yang tidak efektif dan memperlambat proses pengambilan keputusan strategis. Akibatnya, kondisi ini dinilai tidak memberikan dampak signifikan terhadap peningkatan transparansi ESG. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H₄: Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan ESG.

2.2.5 Pengaruh *Cross-listing* terhadap Kualitas Pengungkapan ESG

Cross-listing merupakan strategi penting yang memungkinkan perusahaan untuk mencatatkan saham mereka di pasar modal internasional, dengan tujuan memperluas akses ke modal global dan meningkatkan reputasi di mata investor internasional. Konsep ini sejalan dengan *Bonding Hypothesis*, yang mengatakan ketika suatu entitas melakukan *cross-listing* maka secara tidak langsung entitas tersebut menyesuaikan diri dengan aturan dan praktik pasar modal internasional, di mana standar pelaporan serta tata kelolanya cenderung lebih ketat (Coffee, 2002). Dengan demikian, perusahaan berusaha meningkatkan kredibilitas dan kepercayaan investor melalui pengungkapan ESG yang lebih transparan.

Penelitian Del Bosco & Misani (2016) menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di pasar modal asing menghadapi tekanan lebih besar untuk memenuhi standar ESG internasional, yang sering kali lebih ketat dibandingkan dengan standar domestik. Tekanan ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas pelaporan ESG, baik untuk memenuhi ekspektasi investor global maupun untuk menjaga reputasi di pasar internasional. Penelitian ini juga menemukan bahwa *cross-listing* berdampak signifikan pada dimensi lingkungan dan sosial dari kinerja ESG, meskipun pengaruhnya pada dimensi tata kelola kurang signifikan.

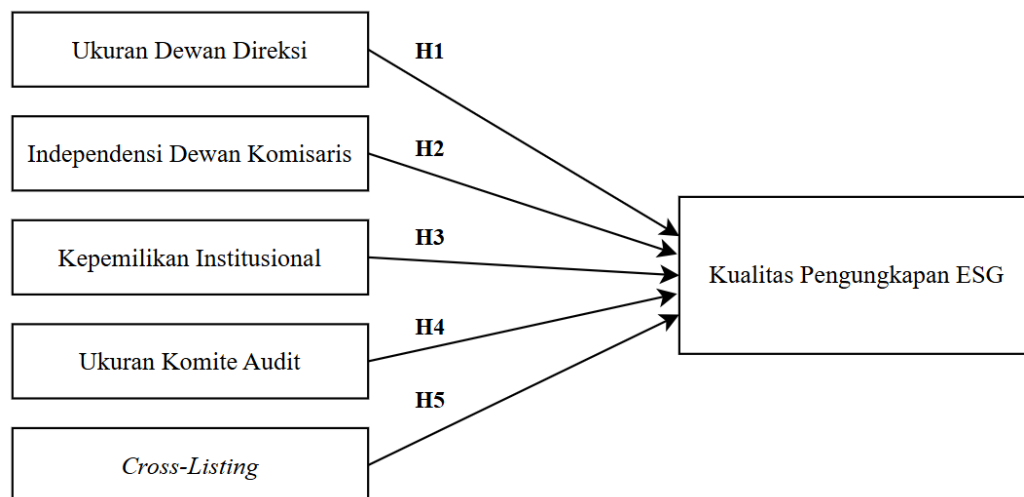
Selain itu, Jannasari (2018) menegaskan bahwa *cross-listing* membantu meningkatkan kinerja tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), yang mencerminkan dorongan perusahaan untuk mematuhi standar internasional yang lebih tinggi. Penelitian oleh Boubakri et al. (2016) juga menemukan bahwa perusahaan dari negara dengan kelemahan institusional yang melakukan *cross-listing* mampu meningkatkan kinerja CSR mereka. Hal ini menunjukkan bahwa *cross-listing* tidak hanya memberikan akses ke pasar modal, tetapi juga menjadi mekanisme untuk mengatasi kelemahan institusional di negara asal.

Dengan demikian, *cross-listing* dapat dianggap sebagai alat untuk meningkatkan transparansi perusahaan, memenuhi ekspektasi pasar internasional, dan mengurangi risiko *greenwashing*. Perusahaan yang terdaftar di bursa internasional lebih mungkin mematuhi standar ESG yang ketat, karena mereka berada di bawah pengawasan yang lebih intensif dari regulator dan investor global.

H₅: *Cross-listing* berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan ESG

2.3 Kerangka Penelitian

Gambar berikut menyajikan model konseptual yang merangkum keseluruhan hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Penelitian ini mengadopsi metode pendekatan kuantitatif, yang bertujuan untuk menggambarkan dan menganalisis data berbentuk angka guna memperoleh pemahaman mendalam terhadap suatu fenomena tertentu (Ghozali, 2018). Data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan di sektor energi dan bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (www.idx.co.id). Selain itu, informasi mengenai skor ESG diperoleh dari basis data Bloomberg milik Universitas Diponegoro.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Studi ini memfokuskan objek penelitiannya pada perusahaan-perusahaan sektor energi dan bahan baku yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta berstatus go public. Kelompok perusahaan ini dipilih karena dinilai memiliki keterkaitan yang relevan dengan variabel yang dianalisis, yakni hubungan dengan indikator ESG. Pemilihan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling*, yaitu metode seleksi berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu yang dianggap sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam pengumpulan sampel perusahaan sebagai berikut:

1. Perusahaan energi dan bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut selama tahun 2019-2023.

2. Perusahaan energi dan bahan baku yang mempunyai skor pengungkapan ESG yang tersedia di Bloomberg ESG Database.
3. Perusahaan energi dan bahan baku yang menerbitkan annual report dengan lengkap dan konsisten dari tahun 2019-2023.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini melibatkan dua jenis variabel, yaitu variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Adapun metode pengukuran untuk masing-masing variabel dijelaskan sebagai berikut:

3.3.1 Variabel Independen (X)

Variabel independen merupakan faktor yang secara potensial memengaruhi perubahan pada variabel dependen. Dalam konteks penelitian ini, terdapat dua komponen utama yang diklasifikasikan sebagai variabel bebas, yaitu tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dan aktivitas *cross-listing*.

a. *Corporate governance*

Corporate governance merujuk pada seperangkat mekanisme yang mengatur serta memantau hubungan antara direksi, dewan komisaris, pemegang saham, dan pihak-pihak berkepentingan lainnya dalam perusahaan, guna menjamin bahwa proses pengelolaan perusahaan berjalan secara transparan, bertanggung jawab, dan berorientasi pada keberlanjutan (Dedman, 2002). *Corporate governance* tidak hanya memengaruhi kinerja perusahaan tetapi juga berperan penting dalam mendorong pengungkapan informasi non-keuangan, seperti ESG untuk memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan.

Penetapan indikator seperti jumlah anggota dewan direksi, proporsi komisaris independen, kepemilikan oleh institusi, serta skala komite audit dalam studi ini didasarkan pada keterkaitannya yang erat dengan tingkat pengungkapan ESG perusahaan. Beberapa studi terdahulu menunjukkan bahwa elemen-elemen dalam *Corporate governance* memengaruhi kualitas, frekuensi, dan tingkat transparansi pengungkapan ESG (Nicolo et al., 2023; Ellen Pei-yi Yu et al., 2021). Berikut adalah penjelasan setiap indikator:

1. Ukuran Dewan Direksi

Jumlah anggota yang duduk dalam dewan direksi suatu perusahaan merepresentasikan proksi ukuran dewan direksi. Berikut pengukuran untuk ukuran dewan direksi menurut penelitian Coles et al. (2008); Sirait (2024); Nicolo et al. (2023); Husna et al. (2023):

$$BSIZE_{it} = \text{Jumlah dewan direksi pada perusahaan } i \text{ pada tahun } t$$

Keterangan:

BSIZE: ukuran dewan direksi

i: perusahaan

t: tahun

2. Independensi Dewan Komisaris

Independensi dewan komisaris merujuk pada posisi anggota dewan yang tidak memiliki hubungan pribadi maupun profesional dengan pihak manajemen, sesama komisaris, atau pemegang saham utama, serta tidak terikat oleh kepentingan bisnis atau relasi lain yang dapat mengganggu sikap objektif dalam menjalankan fungsi pengawasan (Octosiva et al., 2015). Pengukuran independensi dewan komisaris menurut penelitian Bhutta & Shah (2014); Sirait (2024); Fujianti et al. (2024) adalah sebagai berikut:

$$INC_{it} = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen pada perusahaan } i \text{ pada tahun } t}{\text{Total anggota dewan komisaris pada perusahaan } i \text{ pada tahun } t} \times 100\%$$

Keterangan:

INC: independensi dewan komisaris

i: perusahaan

t: tahun

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga-lembaga besar, seperti dana pensiun, institusi perbankan, perusahaan asuransi, dan manajer investasi. Pengukuran kepemilikan institusional menurut penelitian Putri dan Lawita (2019); Yu et al. (2020); Sirait (2024) adalah sebagai berikut:

$$INST_{it} = \frac{\text{Jumlah saham institusi pada perusahaan } i \text{ pada tahun } t}{\text{Total saham beredar pada perusahaan } i \text{ pada tahun } t} \times 100\%$$

Keterangan:

INST: kepemilikan institusional

i: perusahaan

t: tahun

4. Ukuran Komite Audit

Komite audit merupakan unit yang dibentuk oleh dewan direksi dengan tugas utama mengawasi proses pelaporan keuangan, mengendalikan sistem pengawasan internal, serta memastikan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi yang berlaku (Klein, 2002). Pengukuran ukuran komite audit menurut penelitian (Fahad & Rahman, 2020); Husna et al. (2023); Sirait (2024); Fujianti et al. (2024) adalah sebagai berikut:

$$ACSIZE_{it} = \text{Jumlah anggota komite audit pada perusahaan } i \text{ pada tahun } t$$

Keterangan:

ACSIZE: ukuran komite audit

i: perusahaan

t: tahun

b. *Cross-listing*

Cross-listing adalah kondisi ketika suatu perusahaan terdaftar dan diperdagangkan di lebih dari satu bursa efek, baik domestik maupun internasional (Karolyi, 2004). *Cross-listing* memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan akses terhadap modal global, memperluas basis investor, serta memperbaiki transparansi melalui adopsi standar pelaporan internasional. Dalam konteks pengungkapan ESG, perusahaan yang terdaftar di bursa internasional cenderung memiliki tingkat transparansi lebih tinggi karena memenuhi standar pelaporan yang lebih ketat (Boubakri et al., 2016).

Dalam penelitian ini, *cross-listing* diukur menggunakan proxy ADR (*American Depositary Receipts*). ADR merupakan instrumen yang memungkinkan perusahaan asing untuk terdaftar di bursa saham AS, meskipun perusahaan

tersebut tidak langsung terdaftar di pasar saham AS. Penggunaan ADR sebagai *proxy* untuk *cross-listing* telah digunakan dalam penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Lee & Valero (2010); Jannasari (2018) ketika perusahaan yang memiliki ADR dianggap telah melakukan *cross-listing* di pasar internasional. Variabel dummy digunakan untuk mengukur *cross-listing* perusahaan yang menentukan apakah perusahaan melakukan *cross-listing* atau tidak.

1: Perusahaan melakukan *cross-listing* (memiliki ADR).

0: Perusahaan tidak melakukan *cross-listing* (hanya terdaftar di bursa domestik).

3.3.2 Variabel Dependen (Y)

Studi ini mengukur kualitas pelaporan ESG dengan memanfaatkan skor ESG yang diperoleh dari basis data Bloomberg Terminal milik Universitas Diponegoro, yang mencakup tiga aspek utama, yakni lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola perusahaan (*governance*). Bloomberg menyediakan data ESG yang terstandar dan mencakup lebih dari 120 indikator keberlanjutan yang relevan di seluruh dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola. Indikator-indikator ini diambil dari berbagai sumber termasuk laporan keberlanjutan perusahaan, laporan tahunan, dan informasi eksternal, sehingga memberikan pandangan holistik mengenai kinerja keberlanjutan perusahaan (ESG Advicing, 2022). Penilaian ini mencerminkan kinerja perusahaan terhadap berbagai indikator ESG yang relevan, sebagaimana disebutkan dalam penelitian oleh Yu & Luu (2021) dan Fahad & Rahman (2020) yang menggunakan database Bloomberg untuk mengukur transparansi dan kualitas pengungkapan ESG.

3.4 Teknik Analisis Data

3.4.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode analisis yang digunakan untuk menginterpretasikan data penelitian melalui proses penggambaran atau peringkasan data. Informasi disajikan dalam bentuk ukuran-ukuran statistik seperti mean, standar deviasi, varians, nilai maksimum dan minimum, total, rentang, kurtosis, serta tingkat kemiringan distribusi. Pendekatan ini mengubah

data numerik menjadi bentuk yang lebih mudah dipahami secara naratif, sehingga membantu dalam mengidentifikasi karakteristik dari kelompok data yang dianalisis (Ghozali, 2018).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan tahapan krusial yang perlu dilakukan sebelum menerapkan analisis regresi linear berganda dalam suatu penelitian. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk memastikan bahwa data yang dianalisis telah memenuhi syarat-syarat tertentu agar hasil regresi yang diperoleh bersifat valid, tidak bias, dan dapat dipercaya (Ghozali, 2018). Uji ini mencakup beberapa prosedur utama, antara lain:

a. Normalitas

Uji normalitas bertujuan memastikan bahwa data variabel terikat dan residual terdistribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan pengujian Kolmogorov Smirnov. Nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov di atas 0,05 menunjukkan residual memiliki distribusi data yang normal (Ghozali, 2018).

b. Multikolinearitas

Pemeriksaan multikolinearitas merupakan tahap krusial dalam analisis regresi untuk menjamin bahwa antar variabel bebas tidak terjadi keterkaitan yang tinggi. Keberadaan multikolinearitas dapat mengganggu keakuratan estimasi regresi dan berisiko menghasilkan interpretasi yang keliru. Untuk menguji hal ini, digunakan dua indikator utama, yaitu *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Suatu model dianggap terbebas dari masalah multikolinearitas apabila VIF berada di bawah angka 10 dan nilai *tolerance* melebihi 0,1. Verifikasi ini membantu membangun model regresi yang lebih solid, dengan estimasi parameter yang lebih tepat dan kredibel (Ghozali, 2018).

c. Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah varian residual dalam model regresi bersifat konstan antar pengamatan.

Ketidakkonsistenan varian ini, yang dikenal sebagai heteroskedastisitas,

dapat mengganggu validitas hasil estimasi. Untuk mendeteksinya, penelitian ini menggunakan metode Breusch-Pagan, yaitu dengan menguji korelasi antara nilai absolut residual dan masing-masing variabel independen. Jika nilai signifikansi korelasi lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi memenuhi asumsi klasik. (Ghozali, 2018).

d. Autokorelasi

Autokorelasi merupakan kondisi di mana residual dari suatu model regresi saling berkorelasi antar waktu, khususnya antara nilai residual pada periode t dan periode sebelumnya ($t-1$). Hal ini melanggar salah satu asumsi dasar regresi klasik, yaitu bahwa error terms harus bersifat independen satu sama lain. Jika autokorelasi terjadi, maka estimasi variabel tidak lagi efisien dan dapat menyesatkan dalam pengambilan keputusan (Ghozali, 2018).

Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin-Watson. Uji ini digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi di antara residual pada model regresi. Nilai statistik Durbin-Watson berada dalam rentang 0 hingga 4, di mana nilai mendekati 2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi, nilai di bawah 2 mengindikasikan autokorelasi positif, dan nilai di atas 2 mengindikasikan autokorelasi negatif. Oleh karena itu, pemilihan Uji Durbin-Watson dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan indikasi awal terhadap keberadaan autokorelasi dalam model regresi (Ghozali, 2018).

3.4.3 Pengujian Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan model regresi yang digunakan adalah:

$$\text{ESG SCORE}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{BSIZE}_{it} + \beta_2 \text{INC}_{it} + \beta_3 \text{INST}_{it} + \beta_4 \text{ACSIZE}_{it} + \beta_5 \text{CL}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dalam persamaan di atas:

1. ESG Score_{it} adalah variabel dependen yang merupakan skor ESG perusahaan i pada tahun t .

2. $BSIZE_{it}$, INC_{it} , $INST_{it}$, $ACSIZE_{it}$, dan CL_{it} adalah variabel independen utama yaitu *corporate governance* meliputi ukuran dewan direksi, independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan ukuran komite audit dan variabel *cross-listing*.
3. α adalah konstanta
4. β_1 , β_2 , β_3 , β_4 , dan β_5 adalah koefisien regresi yang menunjukkan sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen.
5. ε_{it} adalah kesalahan standar (error).

3.5 Pengujian Hipotesis

3.5.1 Uji Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk mengukur sejauh mana variabel bebas mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel terikat dalam suatu model regresi. Nilai R^2 berada dalam rentang antara 0 hingga 1; semakin mendekati angka 0, semakin kecil kontribusi variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati 1 mencerminkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan hampir seluruh variasi yang terdapat pada variabel dependen (Ghozali, 2018). Untuk mempermudah proses perhitungan nilai R maupun R^2 , analisis ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS.

3.5.2 Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menentukan apakah semua variabel independen dalam model mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Untuk mengevaluasi signifikansi statistik, nilai p-value dihitung. Nilai p-value yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara keseluruhan, begitupun sebaliknya (Ghozali, 2018). Uji ANOVA digunakan untuk mengevaluasi hipotesis tentang bagaimana variabel dalam model berinteraksi satu sama lain.

3.5.3 Uji Statistik T

Pada dasarnya, uji ini menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. Tujuan dari uji t ini adalah untuk mengetahui apakah koefisien regresi signifikan. Ketika nilainya $< 0,05$ maka secara individual variabel independen dianggap memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. (Ghozali, 2018).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Tujuan dari penelitian ini ialah menganalisis pengaruh *corporate governance* dan *cross-listing* terhadap kualitas pengungkapan ESG. Berdasarkan hasil pengujian SPSS, peneliti memperoleh kesimpulan berikut ini:

1. Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan ESG. Hasil ini mengindikasikan bahwa dewan yang lebih besar memiliki kapasitas pengawasan dan keragaman kompetensi yang lebih baik dalam menangani isu keberlanjutan, sehingga meningkatkan kualitas pelaporan ESG.
2. Independensi Dewan Komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas pengungkapan ESG. Hal ini mengindikasikan proporsi komisaris independen yang lebih besar memperkuat fungsi pengawasan dan akuntabilitas, sehingga meningkatkan transparansi pelaporan keberlanjutan.
3. Kepemilikan Institusional juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas pengungkapan ESG. Hal ini mengindikasikan kepemilikan institusional berperan sebagai pengawas eksternal yang mendorong perusahaan untuk lebih akuntabel dalam mengungkapkan ESG.
4. Ukuran Komite Audit berpengaruh negatif terhadap kualitas pengungkapan ESG. Hal ini menunjukkan ukuran yang terlalu besar dapat menghambat efektivitas dan akuntabilitas, apalagi jika peran keberlanjutan justru dialihkan ke komite lain.

5. *Cross-listing* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas pengungkapan ESG. Temuan ini menguatkan *Bonding Hypothesis*, bahwa pencatatan saham di bursa luar negeri, khususnya di yurisdiksi dengan regulasi ketat, mendorong perusahaan untuk meningkatkan standar pelaporan ESG mereka guna memenuhi ekspektasi pasar internasional dan meningkatkan reputasi global.

5.1 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin dapat menjadi pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, antara lain

1. Studi ini memanfaatkan skor ESG dari Bloomberg sebagai indikator kualitas pengungkapan keberlanjutan. Meskipun Bloomberg diakui secara luas sebagai penyedia data ESG terkemuka, terdapat keterbatasan terkait cakupan data, khususnya di pasar negara berkembang seperti Indonesia. Tidak semua perusahaan memiliki data ESG yang tersedia atau diperbarui secara berkala, sehingga membatasi jumlah sampel yang dapat dianalisis.
2. Studi ini memakai proksi ukuran dewan direksi, independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan ukuran komite audit sebagai representasi dari kualitas tata kelola perusahaan. Namun, proksi-proksi ini bersifat kuantitatif dan belum mencerminkan dimensi kualitatif yang lebih dalam, seperti efektivitas rapat, keahlian khusus anggota terhadap isu ESG, atau peran aktif dewan dalam strategi keberlanjutan. Maka dari itu hasil penelitian ini mungkin belum sepenuhnya menggambarkan sejauh mana tata kelola perusahaan benar-benar berkontribusi terhadap kualitas pengungkapan ESG secara substansial.
3. Penelitian ini menggunakan status *cross-listing* dengan kepemilikan *American Depositary Receipt* (ADR) sebagai variabel dummy untuk mengukur keterikatan perusahaan pada pasar modal internasional. Namun, mayoritas perusahaan Indonesia yang melakukan *cross-listing* hanya berada pada level ADR 1, yang bersifat administratif dan tidak mewajibkan kepatuhan penuh terhadap standar pelaporan ESG internasional. Dengan demikian, variabel *cross-listing* dalam konteks ini

belum sepenuhnya mencerminkan efek "*bonding*" terhadap tata kelola global. Keterbatasan ini menyebabkan interpretasi atas pengaruh *cross-listing* terhadap kualitas pengungkapan ESG menjadi terbatas.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, peneliti menyampaikan saran sebagai bahan pertimbangan untuk penelitian mendatang, yakni:

1. Penelitian berikutnya disarankan untuk mempertimbangkan untuk memakai proksi tata kelola yang lebih representatif sehingga tidak hanya bersifat kuantitatif (seperti ukuran atau proporsi), tetapi juga memperhitungkan aspek kualitatif seperti latar belakang pendidikan anggota dewan, pengalaman di bidang ESG, frekuensi pertemuan, serta keberadaan komite keberlanjutan khusus. Hal ini dapat memberikan pemahaman yang lebih utuh terhadap peran nyata tata kelola dalam memengaruhi praktik ESG perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk mengklasifikasikan bentuk ADR berdasarkan tingkatannya (ADR level 1, 2, atau 3) guna membedakan antara *cross-listing* yang bersifat administratif dengan yang betul-betul tunduk pada standar pelaporan internasional. Pendekatan ini akan membantu menjelaskan secara lebih akurat apakah *cross-listing* benar-benar membawa perubahan pada tata kelola ESG, atau hanya dilakukan untuk tujuan simbolis dan akses pasar modal asing.
3. Bagi regulator dan pemangku kebijakan seperti OJK, hasil penelitian ini menunjukkan perlunya peningkatan kapasitas dan pemahaman ESG, baik di kalangan direksi, komisaris, maupun komite audit. Hal ini bisa dilakukan melalui pelatihan ESG, penguatan regulasi pelaporan yang berbasis substansi, serta dorongan terhadap integrasi ESG ke dalam strategi perusahaan, khususnya di sektor-sektor berisiko tinggi seperti energi dan bahan baku.

DAFTAR PUSTAKA

- Anugerah, R. (2014). Peranan Good Corporate Governance Dalam Pencegahan Fraud. *Jurnal Akuntansi*, 3, 101–113.
- Arhinful, R., Mensah, L., & Owusu-Sarfo, J. S. (2024). Board Governance and ESG Performance in Tokyo Stock Exchange-Listed Automobile Companies: An empirical analysis. *Asia Pacific Management Review*.
- Bhutta, N. T., & Shah, S. Z. A. (2014). Investors' Reaction to the Implementation of Corporate Governance Mechanisms. *Open Journal of Accounting*, 03(01), 3–8.
- Boubakri, N., El Ghouli, S., Wang, H., Guedhami, O., & Kwok, C. C. Y. (2016). Cross-listing and Corporate Social Responsibility. *Journal of Corporate Finance*, 41, 123–138.
- Caputo, F., Pizzi, S., Ligorio, L., & Leopizzi, R. (2021). Enhancing Environmental Information Transparency Through Corporate Social Responsibility Reporting Regulation. *Business Strategy and the Environment*, 30(8), 3470–3484.
- Coffee, J. C. (2002). Racing Towards The Top?: The Impact of Cross-Listings and Stock Market Competition on International Corporate Governance.
- Coffee, J. C., & Adolf Berle Professor of Law, J. A. (1999). The Future as History: The Prospects for Global Convergence in Corporate Governance and its Implication.
- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2008). Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87(2), 329–356.
- De Freitas Netto, S. V., Sobral, M. F. F., Ribeiro, A. R. B., & Soares, G. R. da L. (2020). Concepts and Forms of Greenwashing: a systematic review. In *Environmental Sciences Europe* (Vol. 32, Issue 1).
- Del Bosco, B., & Misani, N. (2016). The Effect of Cross-Listing on The Environmental, Social, and Governance Performance of Firms. *Journal of World Business*, 51(6), 977–990.
- Doidge, C., Karolyi, G. A., & Stulz, R. M. (2004). Why are foreign firms listed in the U.S. worth more? *Journal of Financial Economics*, 71(2), 205–238.
- Eccles, R. G., Lee, L. E., & Strohle, J. C. (2020). The Social Origins of ESG: An Analysis of Innovest and KLD. *Organization and Environment*, 33(4), 575–596.

- ESG Advising. (2022). Bloomberg's ESG Disclosure Score. <https://www.esg-advising.com/insights/bloombergs-esg-disclosure-scoreesg-advising.com>
- Fahad, P., & Rahman, P. M. (2020). Impact of corporate governance on CSR disclosure. *International Journal of Disclosure and Governance*, 17(2–3), 155–167.
- Fernando, S. ;, & Lawrence, S. (2014). A theoretical framework for CSR practices: Integrating legitimacy theory, stakeholder theory and institutional theory. *Stewart The Journal of Theoretical Accounting* (Vol. 10, Issue 1). Lawrence.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 5(4), 210–233.
- Fujianti, L., Nelyumna, N., Azizah, W., Astuti, S. B., Hilmiyah, N., & Qodriyah, A. L. (2024). Good Corporate Governance Dan Environmentalal, Social, Governance Disclosures Di Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(1), 19–36.
- Fung, B. (2014). The Demand and Need for Transparency and Disclosure in Corporate Governance. *Universal Journal of Management*, 2(2), 72–80.
- Ghozali, I. (2018). “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Pogram IBM SPSS”Edisi Sembilan.Semarang:Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Global Reporting Initiative. (2021). GRI 1: Foundation 2021. <https://www.globalreporting.org/publications/documents/english/gri-1-foundation-2021/>
- Global Reporting Initiative. (2023). Annual Report 2023: Mainstreaming Impact Reporting. <https://www.globalreporting.org/media/jj4lfcmq/2023-gri-annual-report.pdf>
- International Energy Agency. (2021). Net Zero by 2050: A Roadmap for the Global Energy Sector.
- Jannasari, A. M. (2018). Pengaruh Cross Listing Terhadap Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR). (Doctoral Dissertation, Universitas Airlangga).
- Jimantoro, C., Maria, K. A., & Rachmawati, D. (2023). Mekanisme Tata Kelola dan Pengungkapan *Environmental, Social*. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 19(1), 31. <https://doi.org/10.21460/jrak.2023.191.440>
- Justin, P., & Hadiprajitno, P. T. B. (2019). Pengaruh struktur dewan direksi terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8, 3.

- Karolyi, G. A. (2004). *The World of Cross-Listings and Cross-Listings of the World: Challenging Conventional Wisdom*.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2022, November 12). *Manual Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (LST)*.
- Lang, M. H., Lins, K. V., & Miller, D. P. (2003). ADRs, Analysts, and Accuracy: Does Cross Listing in the United States Improve a Firm's Information Environment and Increase Market Value? In *Printed in U.S.A. Journal of Accounting Research conference* (Vol. 41, Issue 2)
- Lee, H. W., & Valero, M. (2010). Cross-listing effect on information environment of foreign firms: ADR type and country characteristics. *Journal of Multinational Financial Management*, 20(4–5), 178–196.
- Lokuwaduge, C. S. D. S., & De Silva, K. M. (2022). ESG Risk Disclosure and the Risk of Green Washing. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 16(1), 146–159. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v16i1.10>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Michelon, G., & Parbonetti, A. (2012). The effect of corporate governance on sustainability disclosure. *Journal of Management and Governance*, 16(3), 477–509. <https://doi.org/10.1007/s10997-010-9160-3>
- Mollah, S., & Zaman, M. (2015). Shari'ah supervision, corporate governance and performance: Conventional vs. Islamic banks. *Journal of Banking and Finance*, 58, 418–435. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.04.030>
- Nicolo, G., Zampone, G., Sannino, G., & Tiron-Tudor, A. (2023). Worldwide evidence of corporate governance influence on ESG disclosure in the utilities sector. *Utilities Policy*, 82(December 2022).
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2017 Nomor 169.
- Pagano, M., Randl, O., Röell, A. A., & Zechner, J. (2001). What makes stock exchanges succeed? Evidence from cross-listing decisions. In *European Economic Review* (Vol. 45).
- Pagano, M., Röell, A. A., & Zechner, J. (2002). The Geography of Equity Listing: Why Do Companies List Abroad? In *Source: The Journal of Finance* (Vol. 57, Issue 6).

- Peterdy, K. (2023). Greenwashing. Corporate Finance Institute.
<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/greenwashing/>
- PricewaterhouseCoopers. (2023). Sustainability counts II: Memahami persyaratan pelaporan keberlanjutan secara global dan di seluruh Asia Pasifik, serta wawasan tentang perjalanannya hingga saat ini (Diperbarui 19 Juli 2023). PwC.
<https://www.pwc.com/gx/en/asia-pacific/sustainability-counts.pdf>
- Putri, A. A., & Lawita, N. F. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Penghindaran Pajak
- Putri, A. R. & Putikadea, I. (2025). Pengaruh Komite Audit Internal pada Laporan Keberlanjutan (ESG) di Perusahaan yang Terdaftar Pada BEI. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5, 2.
- PwC Indonesia. (2023). ESG in Indonesia: Access to Finance.
<https://www.pwc.com/id/en/esg/esg-in-indonesia-2023.pdf>
- Rene M. Stulz. (1999). Globalization of equity Markets and The Cost of Capital. NWorking Paper NO. 7021.
- Saeed, A., Noreen, U., Azam, A., & Tahir, M. S. (2021). Does csr governance improve social sustainability and reduce the carbon footprint: International evidence from the energy sector. *Sustainability (Switzerland)*, 13(7).
- Sekar, A., Indah, P., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Sustainability Reporting (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–11.
- Septiana, W. R., & Puspawati, D. (2022). Analisis good corporate governance terhadap pengungkapan ESG di Indonesia tahun 2016-2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10), 4274–4283.
- Sirait, K. N. (2024). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(1), 1–14.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. In *Source: The Academy of Management Review* (Vol. 20, Issue 3).
- Sustainability Accounting Standards Board. (2017). SASB Conceptual Framework Sustainability Accounting Standards Board (SASB).
- Tyler, T. R. (1990). *Why people obey the law*. New Haven: Yale University Press.

- United Nations. (2015). Transforming our world: The 2030 Agenda for Sustainable Development (A/RES/70/1). <https://sdgs.un.org/2030agenda>
- Vivianita, A., Roestanto, A., & Indudewi, D. (2024). Determinan Environmental, Social, And Governance (ESG) (Studi Empiris Perusahaan Di Indonesia Yang Terdaftar Di IDX 2018-2021). *Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis*, 21(1), 93–108.
- World Bank. (2019). Engaging with investors on environmental, social and governance (ESG) issues: A World Bank guide for sovereign debt managers.
- Yu, E. P. yi, & Luu, B. Van. (2021). International variations in ESG disclosure – Do cross-listed companies care more? *International Review of Financial Analysis*, 75(September 2019).
- Yu, E. P. yi, Luu, B. Van, & Chen, C. H. (2020). Greenwashing in environmental, social and governance disclosures. *Research in International Business and Finance*, 52(September 2019), 101192.