



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 4 (2025) pp: 3357-3369

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Dampak Penerapan Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024

Rika Nurmala¹, Angga Pratama²

^{1,2}Prodi Manajemen, Universitas Pamulang, Indonesia

¹Rnurmala30@gmail.com, ²angga.pratama@unpam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh pengungkapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia, mengingat adanya variabilitas dan ketidakkonsistenan hasil empiris pada studi-studi terdahulu. Menggunakan pendekatan kuantitatif, data sekunder (laporan tahunan dan laporan keberlanjutan) dikumpulkan dari sampel purposive sampling perusahaan sektor non-keuangan, manufaktur, dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proksi kinerja keuangan yang umum digunakan adalah Return on Assets (ROA) dan Nilai Perusahaan (Price to Book Value/PBV). Hasil analisis menunjukkan dampak ESG secara agregat bersifat kompleks dan beragam. Beberapa studi menemukan ESG secara keseluruhan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, bahkan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini disebabkan tingginya biaya investasi awal ESG dalam jangka pendek. Secara parsial, dampak antar pilar ESG tidak seragam. Meskipun pengungkapan Lingkungan (E) dan Sosial (S) seringkali tidak signifikan, pilar Tata Kelola (Governance / G) cenderung menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap ROA, menunjukkan perannya yang krusial dalam transparansi. Pengungkapan ESG yang komprehensif dianggap sebagai sinyal positif (Teori Sinyal) yang mengurangi asimetri informasi, dan menjadi alat untuk memperoleh legitimasi sosial (Teori Legitimasi). Temuan yang bervariasi ini menyoroti peran penting variabel moderasi, di mana financial slack (kelonggaran keuangan) dan keberagaman gender terbukti mampu memperkuat pengaruh positif ESG terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Environmental, Social, Tata Kelola, ESG Score

1. Latar Belakang

Penelitian mengenai hubungan antara ESG disclosure atau kinerja ESG dengan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia menunjukkan hasil yang sangat beragam dan kompleks, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor dan karakteristik sektor (Wahdan Arum Inawati & Rahmawati, 2023). Secara umum, keberadaan variabel ESG secara simultan cenderung berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur melalui ROA (Frecilia Adenina et al., 2024) dan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q atau PBV. Namun, pengaruh ESG secara parsial—baik terhadap ROA maupun PBV—seringkali tidak signifikan, bahkan ada temuan di sektor tertentu, seperti F&B, yang menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap PBV (Ayulianis et al., n.d.). Hasil analisis berdasarkan ketiga pilar ESG memperlihatkan variasi signifikan yang didukung oleh teori stakeholder (Frecilia Adenina et al., 2024) dan legitimasi, yang berargumen bahwa transparansi ESG dapat mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan reputasi perusahaan. Pada aspek Environmental, meskipun ada beberapa studi yang menemukan pengaruh positif terhadap ROA karena peningkatan citra, mayoritas menunjukkan efek tidak signifikan atau bahkan negatif. Hal ini sering dikaitkan dengan biaya tinggi yang harus dikeluarkan untuk memenuhi standar ramah lingkungan, yang dalam jangka pendek belum terlihat manfaat finansialnya.

Pada aspek Social, sebagian besar penelitian menemukan tidak ada pengaruh signifikan terhadap ROA maupun PBV. Hal ini diindikasikan bahwa aktivitas tanggung jawab sosial, seperti filantropi, sering dipandang sebagai biaya tambahan yang belum terintegrasi secara strategis dengan operasional inti, sehingga dampaknya terhadap

profitabilitas jangka pendek terbatas. Namun, ada juga temuan yang menunjukkan bahwa pengungkapan sosial mampu memberikan dampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan (Astuti et al., 2023; Nanda & Yandari, n.d.; Natalia et al., 2024; Wahdan Arum Inawati & Rahmawati, 2023).

Untuk aspek Governance, hasil studi beragam, dan banyak yang menyatakan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Ketidaksignifikanan ini diindikasikan bahwa penerapan tata kelola lebih banyak bersifat formal dan minimal, bukan pada praktik berkualitas tinggi, meskipun dalam beberapa kasus, governance yang baik dapat memberikan pengaruh positif.

Lebih jauh, hubungan ESG dengan kinerja keuangan tidak selalu bersifat langsung. Penelitian menunjukkan bahwa faktor moderasi dan mediasi memegang peranan penting, seperti inovasi hijau yang berfungsi sebagai mediator penuh, menunjukkan bahwa peningkatan ESG berdampak positif melalui peningkatan inovasi. Kendala finansial juga dapat melemahkan efek positif ESG, sementara profitabilitas tinggi dapat memperkuat hubungan ini, terutama terkait rasio leverage.

Secara metodologis, banyak studi mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan pengumpulan data sekunder dari laporan tahunan dan keberlanjutan melalui purposive sampling. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dan regresi linear berganda untuk menguji hubungan tersebut.

2. Metode Penelitian

Penelitian mengenai ESG (Environmental, Social, dan Governance) dan kinerja perusahaan umumnya menggunakan pendekatan kuantitatif (Dwi Jayanti, 2022) dengan desain asosiatif kausal atau kausal-komparatif. Pendekatan ini ditandai dengan penekanan pada investigasi fenomena objektif yang dapat diukur dan dianalisis menggunakan teknik statistik (Wahdan Arum Inawati & Rahmawati, 2023).

Jenis Data dan Sumber

Data yang digunakan adalah data sekunder (Wahyuni & Ahdim, 2025), seperti laporan tahunan (annual report) dan laporan keberlanjutan (sustainability report) yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) atau situs web masing-masing perusahaan. Data ESG seringkali diperoleh dari penyedia data resmi seperti Refinitiv ESG Score atau Bloomberg (Gharchia & Mindosa, 2023), atau diukur menggunakan Indikator Global Reporting Initiative (GRI), mencakup GRI 300 (Lingkungan), GRI 400 (Sosial), dan GRI 102/205/2 (Tata Kelola) (Ah et al., 2024; Astuti et al., 2023; Aulia Agustina et al., n.d.; Rizanti et al., 2025).

Populasi dan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan secara konsisten adalah purposive sampling (pengambilan sampel bertujuan). Metode ini memilih sampel berdasarkan kriteria-kriteria spesifik yang ditetapkan peneliti untuk memastikan relevansi data terhadap tujuan penelitian. Kriteria umum yang sering digunakan antara lain adalah: perusahaan terdaftar konsisten di BEI selama periode observasi, mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, serta memiliki data variabel yang lengkap.

Ukuran dan Volume Replikasi: Jumlah data observasi (sampel \times tahun periode) bervariasi bergantung pada fokus penelitian, misalnya:

- Sektor Non-Keuangan: 32 perusahaan selama periode 2019–2021, menghasilkan 96 data observasi.
- Sektor Manufaktur (Pendekatan MRA): Total 209 observasi dari 71 perusahaan selama periode 2021–2023.
- Sektor Pertambangan: 10 sampel perusahaan selama periode 2019–2022, menghasilkan 40 sampel (Ah et al., 2024).
- IDX ESG Leaders: 13 perusahaan selama 3 tahun, menghasilkan 39 sampel (Putu et al., 2024).

Pengukuran Variabel

Variabel Dependen (Kinerja Keuangan) sering diproksikan dengan Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), atau Nilai Perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV) atau Tobin's Q (Makanan et al., 2025).

Pengukuran umum untuk nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q adalah:

$$Tobin's Q = \frac{Harga Saham \times Jumlah Saham Beredar + Nilai Buku Utang}{Total Aset} \quad (1)$$

Di mana:

- Harga Saham adalah harga saham penutupan pada akhir periode.
- Jumlah Saham Beredar adalah jumlah saham yang beredar.
- Nilai Buku Utang adalah total kewajiban perusahaan.
- Total Aset adalah total aset perusahaan.

Pengukuran Pengungkapan ESG (E, S, G) menggunakan content analysis berdasarkan item-item dalam Standar GRI. Rumus umum untuk menghitung skor pengungkapan per aspek (ED, SD, atau GD) adalah:

$$ED \text{ atau } GD = \frac{Jumlah \ Item \ yang \ Diungkapkan \ Perusahaan}{Total \ Seluruh \ Item} \quad (2)$$

Di mana:

- ED adalah skor pengungkapan lingkungan.
- GD adalah skor pengungkapan tata kelola.
- Jumlah Item yang Diungkapkan Perusahaan adalah jumlah item pengungkapan yang relevan.
- Total Seluruh Item adalah jumlah total item berdasarkan standar GRI.

Teknik Analisis Data dan Pengerjaan

Teknik analisis data yang umum dan sudah mapan adalah Analisis Regresi Data Panel atau Analisis Regresi Linear Berganda (MRA)(Hidayatul Aisyah Nur Rohman et al., 2024; Makanan et al., 2025).

A. Metode Baru (Regresi Moderasi/Mediasi)

Penelitian yang menggunakan variabel mediasi atau moderasi (seperti Green Innovation (GI), Financial Slack (FS), atau Kendala Keuangan (SA)) harus menjelaskan model regresi secara rinci agar dapat direplikasi(Haryono & Wirianata, n.d.).

Contoh Model Regresi Moderasi (MRA) untuk menguji Financial Slack sebagai pemoderasi (Persamaan 4):

$$TobinQ = \alpha + \beta_4 ESG + \beta_5 FS + \beta_9 ESG * FS + \varepsilon \quad (3)$$

Di mana:

- TobinQ (Y) adalah Kinerja Keuangan (misalnya Nilai Perusahaan).
- α adalah konstanta.
- ESG adalah skor ESG gabungan (variabel independen).
- FS adalah Financial Slack (variabel moderasi).
- ESG*FS adalah variabel interaksi (moderasi).
- $\beta_4, \beta_5, \beta_9$ adalah koefisien regresi.
- ε adalah error (residual).

Contoh Model Regresi Mediasi (Path Analysis) untuk menguji Green Innovation (GI) sebagai mediasi (Struktur Model I):

$$LNGI = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 GROWTH + \epsilon \quad (4)$$

Di mana adalah Inovasi Hijau yang dilogaritma natural (variabel mediasi), adalah Kinerja ESG, adalah Ukuran Perusahaan, adalah Leverage, adalah Growth, dan adalah error.

B. Teknik Pengerjaan yang Sudah Mapan

Proses analisis mencakup:

1. Analisis Statistik Deskriptif: Untuk mendapatkan gambaran umum data (Mean, Median, Std. Deviasi, Min, Max)(*Gharchia & Mindosa, 2023*).
2. Uji Pemilihan Model (Data Panel): Menggunakan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM Test) untuk memilih antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), atau Random Effect Model (REM).
3. Uji Asumsi Klasik: Dilakukan untuk memastikan model regresi valid (Best Linear Unbiased Estimator/BLUE)(*Haryono & Wirianata, n.d.*). Pengujian meliputi:
 - o Uji Normalitas: Menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov atau Jarque-Bera; data normal jika Sig. $\geq 0,05$
 - o Uji Multikolinearitas: Model bebas multikolinearitas jika nilai VIF < 10 dan nilai Tolerance $> 0,10$.
 - o Uji Heteroskedastisitas: Dilakukan dengan Uji Glejser atau scatterplot; bebas heteroskedastisitas jika Sig. $> 0,05$.
4. Uji Hipotesis: Menggunakan Uji F (Simultan) untuk kelayakan model secara keseluruhan dan Uji t (Parsial) untuk pengaruh individual variabel(*Gharchia & Mindosa, 2023*).

2.1. Panjang Naskah

Naskah harus ditulis pada kertas ukuran A4, dengan jumlah halaman minimal 6 halaman di luar daftar referensi, dan maksimal 15 halaman, termasuk tabel dan gambar. Jarak antar paragraf ditetapkan sebesar 6pt(*Wahdan Arum Inawati & Rahmawati, 2023*).

Rumus harus ditulis dengan jelas menggunakan editor persamaan dengan angka indeks. Setiap variabel dalam rumus harus dijelaskan dalam bentuk kalimat, bukan daftar item.

Contoh Penulisan Rumus yang Benar:

$$C = \frac{\text{TotalPengungkapanItemGovernance oleh Perusahaan}}{\text{JumlahItemPengungkapan}} \quad (5)$$

Di mana C adalah skor pengungkapan Tata Kelola (Governance), Total Pengungkapan Item Governance oleh Perusahaan adalah jumlah item tata kelola yang diungkapkan, dan Jumlah Item Pengungkapan adalah jumlah total item yang harus diungkapkan.

Daftar program tidak diperbolehkan, disarankan untuk menuliskannya dalam bentuk pseudocode, algoritma, atau diagram alir.

2.2. Organisasi Naskah

Struktur Naskah

Naskah harus berisi bab-bab standar, yaitu: 1. Pendahuluan, 2. Metode Penelitian, 3. Hasil dan Diskusi, 4. Kesimpulan, 5. Pengakuan (jika ada), dan Daftar Referensi. Struktur bab ini baku dan tidak boleh ditambahkan atau dikurangi, kecuali subjudulnya. Daftar referensi dibuat secara berurutan mulai dari 1, 2, 3, dan seterusnya.

Judul Naskah

Judul harus jelas, lugas, ringkas, dan informatif yang menggambarkan isi artikel, dengan maksimal 12 kata. Ukuran huruf adalah 15pt, tidak tebal, dan hanya huruf awal kata yang dicetak dengan huruf kapital. Judul minimum harus mencakup Hasil, Masalah, dan Metode. Jarak antara paragraf adalah 6pt.

Informasi Penulis

Nama penulis harus ditulis dengan jelas tanpa gelar. Semua email penulis harus ditampilkan. Jika penulis yang sesuai (corresponding author) bukan penulis pertama, maka simbol asterisk (*) di belakang email penulis yang sesuai dapat ditambahkan. Nama Program Studi/Jurusan/Fakultas/Institusi tidak perlu diterjemahkan ke dalam bahasa Inggris.

2.3. Tabel

Persyaratan yang Anda sebutkan mengenai tabel, seperti penomoran berurutan (Tabel 1, dst.), penempatan dan perataan judul, penggunaan font 8pt, spasi tunggal, dan tidak adanya garis tegak lurus, adalah standar yang umum terlihat dalam penyajian data ilmiah, terutama dalam konteks hasil penelitian.

Penerapan dan Wawasan dari Sumber:

1. Penomoran dan Penggunaan: Dalam sumber, tabel digunakan secara ekstensif untuk menyajikan ringkasan hasil statistik dan informasi kriteria penting. Contoh spesifik yang ditemukan meliputi:

- Penyajian Hasil Analisis Statistik Deskriptif (misalnya, nilai Mean, Median, Maximum, Minimum, dan Standar Deviasi) untuk variabel seperti Environmental Disclosure (ENV), Social Disclosure (SOC), Governance Disclosure (GOV), dan Kinerja Keuangan (ROA/Y).

Table 1. Uji Statistik Deskriptif

| | Pengungkapan Environmental (X1) | Pengungkapan Social (X2) | Pengungkapan Governance (X3) | Kinerja Keuangan (Y) |
|-----------------|--|---------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------|
| Mean | 29.40540 | 40.50100 | 75.04820 | 7.267400 |
| Median | 24.32000 | 40.28000 | 66.96500 | 3.800000 |
| Maximum | 78.38000 | 94.44000 | 100.0000 | 36.10000 |
| Minimum | 2.700000 | 8.330000 | 26.79000 | 0.500000 |
| Standar deviasi | 20.58104 | 18.05463 | 22.00627 | 8.718208 |
| Observations | 50 | 50 | 50 | 50 |

- Penyajian hasil uji spesifik seperti Uji Chow, Hasil LM Test, Hasil Uji Multikolinearitas, dan Hasil Uji Heteroskedastisitas (Nabila Atiqa Ma'ruf & Suyatmin Waskito Adi, 2025; PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEKUATAN CEO SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019), n.d.; Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG), Dan Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024), 2025; PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR ENERGY DAN BASIC MATERIAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2021–2023, n.d.).

Table 2. Hasil LM Test

| | Cross-section | Test Hypothesis Time | Both |
|---------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Breusch-Pagan | 1.913298 (0.1666) | 1.178311 (0.2777) | 3.091609 (0.0787) |

- Tabel juga digunakan untuk merangkum proses seleksi sampel, seperti yang terlihat pada Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel dan Daftar Perusahaan Manufaktur yang Memiliki Masalah Mengenai Kinerja Keuangan, Lingkungan, Sosial, dan Tata kelola.

2. Peran dalam Analisis Data: Tabel sangat penting untuk memverifikasi asumsi model dan menguji hipotesis. Misalnya, Tabel Hasil Uji T dan Uji F secara langsung menyajikan temuan terkait pengaruh variabel independen (seperti pengungkapan ESG) terhadap variabel dependen (seperti Kinerja Keuangan atau Nilai Perusahaan) (Rizky Bunga Pertiwi, n.d.).

Table 3. Hasil Uji LM Variabel Dependen ROA

| Null (no rand. Effect) Alternative | Cross-section One-sided | Period One-sided | Both |
|---------------------------------------|----------------------------|----------------------|----------------------|
| Breusch-Pagan | 179.7498 (0.0000) | 0.930693 (0.3347) | 180.6804 (0.0000) |

3. Detail Data Teknis: Beberapa tabel menyajikan detail data teknis yang digunakan dalam penelitian kuantitatif, seperti ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel, atau hasil analisis regresi yang menunjukkan Coefficient dan Std. Error (PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEKUATAN CEO SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019), *n.d.*).

Table 4. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

| Variabel Penelitian | Definisi Operasional variabel | Skala | Indikator Pengukuran |
|--------------------------|---|-------|---|
| Kinerja Lingkungan (ENS) | Skor pilar yang mengukur dampak perusahaan terhadap sistem alam yang hidup, termasuk udara, tanah, dan air (Velte, 2019). | Rasio | Persentase dari jumlah item yang dikeluarkan perusahaan melalui <i>environmental disclosure score</i> di terminal <i>Bloomberg</i> dengan nilai berada pada kisaran 0 hingga 100. |
| Kinerja Sosial (SOS) | Skor pilar yang mengukur kapasitas perusahaan untuk menghasilkan kepercayaan dan loyalitas dengan tenaga kerja, pelanggan, dan masyarakatnya (Velte, 2019). | Rasio | Persentase dari jumlah item yang dikeluarkan perusahaan melalui <i>social disclosure score</i> di terminal <i>Bloomberg</i> dengan nilai berada pada kisaran 0 hingga 100. |
| Kinerja Tata Kelola (GS) | Skor pilar yang mengukur sistem dan proses perusahaan yang memastikan bahwa anggota dewan dan eksekutif bertindak untuk kepentingan terbaiknya sebagai pemegang saham jangka panjang (Velte, 2019). | Rasio | Persentase dari jumlah item yang dikeluarkan perusahaan melalui <i>governance disclosure score</i> di terminal <i>Bloomberg</i> dengan nilai berada pada kisaran 0 hingga 100. |
| Kinerja ESG | Skor kinerja lingkungan, sosial dan tata kelola yang dikumpulkan oleh Bloomberg ESG Database (Velte, 2019). | Rasio | Persentase dari jumlah item yang dikeluarkan perusahaan melalui <i>ESG disclosure score</i> di terminal <i>Bloomberg</i> dengan nilai berada pada kisaran 0 hingga 100. |
| Kinerja Keuangan (ROA) | Perbandingan rasio laba setelah pajakk terhadap total aset (Brigham, Eugene F., & Houston. 2010). | Rasio | $ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total assets}} \times 100\%$ |
| CEO Power (CEO Tenure) | Masa jabatan CEO sebagai jumlah bulan jabatan CEO terkait dengan median industri (Velte, 2019). | rasio | CEOT = Lamanya masa jabatan CEO dalam perusahaan yang diteliti. |

2.4. Gambar

Persyaratan untuk gambar mencakup penomoran berurutan (Gambar 1, dst.), keterangan gambar ditempatkan di bawah gambar dengan posisi tengah, penggunaan font 8pt, dan kewajiban untuk direferensikan dalam naskah agar dapat dibaca [Query].

Penerapan dan Wawasan dari Sumber:

1. Visualisasi Data Kuantitatif: Sumber menunjukkan bahwa gambar sering digunakan untuk memvisualisasikan hasil uji asumsi klasik yang bersifat grafis, seperti Hasil Uji Normalitas. Visualisasi ini, seperti plot sebaran residu terstandarisasi, membantu memastikan bahwa data memenuhi asumsi sebelum analisis regresi lebih lanjut dapat dilakukan.
2. Kerangka Konseptual: Gambar juga digunakan untuk menyajikan kerangka pemikiran teoritis atau konseptual yang menjadi dasar penelitian. Contohnya adalah Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian, yang biasanya menghubungkan Teori Legitimasi dan Stakeholder dengan Pengungkapan ESG dan Corporate Sustainability Assessment (CSA).
3. Pergerakan Data: Gambar dapat digunakan untuk melacak fluktuasi data dari waktu ke waktu, seperti dalam Gambar 1 Pergerakan rata-rata ROA, ESG dan Gender Diversity dari tahun 2020-2022

2.5. Referensi

Persyaratan ini sangat ketat, menekankan pada alat manajemen rujukan, jumlah minimal, kekinian, format IEEE, dan penyertaan tautan DOI [Query].

Penerapan dan Wawasan dari Sumber:

1. Manajemen Rujukan dan Format: Disarankan menggunakan alat Mendeley/Zotero untuk manajemen rujukan [Query]. Format yang diminta adalah IEEE [Query]. Praktik ini penting karena segala sesuatu yang tercantum dalam daftar pustaka/referensi harus dirujuk/direferensikan dalam naskah [Query]. Banyak referensi dalam sumber menunjukkan penggunaan DOI (reference linking), yang mendukung standar format yang diamanatkan.
2. Kekinian dan Jumlah Minimal: Persyaratan minimal 15 referensi primer dan terbaru (5 tahun terakhir) sangat ditekankan [Query]. Analisis terhadap sumber menunjukkan fokus kuat pada literatur terkini, dengan banyak penelitian yang merujuk pada publikasi tahun 2020 hingga 2025. Kekinian referensi diperlukan karena dinamika isu keberlanjutan (Environmental, Social, Governance / ESG) terus berkembang. Sebagai contoh, salah satu penelitian menggunakan periode data 2021-2024.
3. Penggunaan Font: Ukuran huruf yang digunakan dalam referensi adalah 8pt [Query].
4. Alat Analisis yang Digunakan dalam Penelitian: Selain alat manajemen rujukan, sumber-sumber tersebut juga menyoroti penggunaan perangkat lunak statistik yang mendukung proses analisis kuantitatif, seperti Eviews versi 12, Eviews 9, Eviews 13, SPSS Statistics 25, dan SPSS versi 26. Alat-alat ini digunakan untuk melakukan uji statistik deskriptif dan regresi data panel untuk menguji hipotesis penelitian (*PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021)*, n.d.).

Secara keseluruhan, persyaratan yang Anda sampaikan mencerminkan praktik akademik yang baik untuk memastikan konsistensi, transparansi, dan kredibilitas presentasi hasil penelitian dan dukungan literatur. Dalam konteks penelitian ESG, di mana banyak data disajikan dalam bentuk skor (ESG Score, ROA, DER, VIF), format yang terstruktur (tabel dan gambar yang jelas) dan landasan teoretis yang kuat (referensi yang akurat dan terkini) sangat krusial (Husni Mubarak et al., 2025; *PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019 - 2022)*, n.d.; *PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, KINERJA KEUANGAN DAN ENVIRONMENTAL SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*, n.d.).

3. Hasil dan Diskusi

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan deskripsi data sampel penelitian yang bervariasi berdasarkan sektor dan periode pengamatan. Sampel penelitian bervariasi, misalnya 70 data sampel perusahaan manufaktur (2019-2023)(Ayulianis et al., n.d.), 138 observasi selama periode 2020–2022(Natalia et al., 2024), dan 42 observasi dalam studi sektor manufaktur lainnya(Frecilia Adenina et al., 2024). Data yang digunakan sering kali berasal dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan skor eksternal seperti Bloomberg atau Refinitiv(Anastasya & Chariri, n.d.; Ayem & Bobat, 2025; Sri et al., 2025).

Data Kinerja Keuangan (ROA, Tobin's Q, PBV) cenderung menunjukkan variasi yang tinggi (*heterogen*). Misalnya, Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur (N=70) memiliki nilai rata-rata 2,1836, namun standar deviasinya 1,72957. ROA pada sampel IDX ESG Leaders (N=63) memiliki nilai rata-rata 0,05 dengan standar deviasi 0,03, menunjukkan homogenitas data. Dalam studi lain, Tobin's Q (N=310) memiliki rata-rata 1,541 dengan standar deviasi 1,324(Kartika et al., 2023).

Sementara itu, skor Pengungkapan ESG cenderung memiliki variasi yang relatif rendah (*homogen*). Pada sampel manufaktur (N=42), rata-rata pengungkapan Tata Kelola (GOV) adalah 0,840, tertinggi di antara pilar ESG lainnya, diikuti oleh Sosial (SOC) 0,634, dan Lingkungan (ENV) 0,562. Dalam sampel sektor energi (N=40), rata-rata CGD adalah 0,89, EVND 0,76, dan CSRD 0,62(Anita Sari & Siti Maryama, 2024).

Uji Asumsi Klasik dan Pemilihan Model

Pengujian asumsi klasik adalah langkah yang krusial yang dilakukan sebelum analisis regresi linear berganda atau model regresi data panel untuk memastikan bahwa model yang digunakan valid dan dapat menghasilkan estimasi yang tidak bias dan akurat, atau memenuhi kriteria **Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)**. Uji-uji ini dirancang untuk menghindari bias dalam analisis data serta mencegah kesalahan spesifikasi model regresi. Model regresi yang baik harus bebas dari masalah asumsi klasik, yang umumnya meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji normalitas bertujuan untuk memverifikasi apakah residual berdistribusi normal, yang seringkali dibuktikan jika nilai probabilitas Jarque-Bera atau Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05.(Frecilia Adenina et al., 2024; Made Yanik Nopiawati, n.d.; Rani Putri et al., 2024; Rizanti et al., 2025; Tuh Isma & Satyawan, 2025).

Hampir semua penelitian melaporkan bahwa model regresi mereka terbebas dari masalah multikolinearitas. Hal ini dibuktikan karena nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* semua variabel independen berada di bawah batas ambang 10. Uji multikolinearitas yang menggunakan matriks korelasi juga menunjukkan nilai korelasi antar variabel independen di bawah 0,85, yang mengindikasikan kebebasan dari multikolinearitas(Astari et al., 2025; Larasati & Mawardi, n.d.).

Selain itu, model regresi juga umumnya terbebas dari masalah heteroskedastisitas, yang dibuktikan dengan nilai probabilitas uji Glejser yang lebih besar dari 0,05. Uji autokorelasi, yang penting pada data *time series* atau *data panel*, seringkali menunjukkan hasil yang lolos (nilai Durbin-Watson berada di antara batas dL dan 4-dU)(Kusumawardhani et al., 2023; Sormin et al., 2023).

Untuk penelitian yang menggunakan data panel, Fixed Effect Model (FEM) seringkali terpilih sebagai model estimasi terbaik berdasarkan Uji Chow dan Uji Hausman (nilai Prob < 0,05). Namun, beberapa studi memilih Random Effect Model (REM) atau Common Effect Model (CEM)(Purwitasari et al., 2023; Rahmita et al., 2023).

Hasil Uji Hipotesis

Pengaruh Simultan (Uji F)

Secara keseluruhan, sebagian besar penelitian menemukan bahwa ESG (Environmental, Social, Governance) dan variabel independen lainnya berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen (Kinerja Keuangan atau Nilai Perusahaan)(Purwitasari et al., 2023). Contohnya, dalam studi yang menguji ESG dan *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan (N=46), nilai F-hitung sebesar 10,302 dan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang membuktikan pengaruh signifikan simultan. Demikian pula, dalam studi sektor manufaktur, ESG dan Struktur Modal (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) (Sig. 0,000 < 0,05).

Namun, beberapa studi yang berfokus pada ESG parsial menunjukkan hasil yang berbeda. Misalnya, penelitian pada perusahaan PEFINDO menunjukkan bahwa Pengungkapan LST/ESG (Lingkungan, Sosial, Tata Kelola) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA (Prob. > F 0,4444) dan Tobin's Q (Prob. > F

0,1515)(Sulistianingsih & Srihasnita, 2025). Demikian pula, studi pada 13 perusahaan dengan sampel kecil menunjukkan ESG, Sosial, dan Tata Kelola secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Sig. 0,761 > 0,05).

Pengaruh Parsial (Uji T)

Pengaruh Pilar Lingkungan (Environmental)

Hasil uji parsial untuk aspek lingkungan (ENV/ED) menunjukkan inkonsistensi. Mayoritas studi menemukan ENV tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Misalnya, koefisien regresi ENV sebesar -5,182 dengan nilai signifikansi 0,517 (lebih besar dari 0,05), sehingga hipotesis tidak terdukung. Hasil yang tidak signifikan juga ditemukan terhadap Nilai Perusahaan (PBV/Tobin's Q).

Namun, ada beberapa temuan yang kontradiktif:

1. Pengaruh Positif Signifikan: Ditemukan ENV/ED berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada studi tertentu (Sig. 0,017 < 0,05). Di sektor energi, EVND juga berpengaruh positif signifikan terhadap ROA (Sig. 0,020)(Anita Sari & Siti Maryama, 2024).
2. Pengaruh Negatif Signifikan: Ditemukan ENV berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)(Minggu et al., 2023), dengan koefisien -0,032 (Sig. 0,000). Studi lain di subsektor makanan dan minuman menunjukkan ESG (agregat) berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV (Sig. 0,0026).

Pengaruh Pilar Sosial (Social)

Hasil untuk aspek sosial (SOC/CSR) cenderung tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA maupun Nilai Perusahaan). Sebagai contoh, dalam studi regresi linear berganda, SOC memiliki koefisien positif (10,976) namun nilai signifikansi 0,176 (lebih besar dari 0,05). Demikian pula, Pengungkapan Sosial (X2) tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (Y) dengan nilai signifikansi 0,5515 > 0,05.

Pengecualian signifikan ditemukan di perusahaan PEFINDO, di mana variabel sosial (X2) memiliki koefisien positif dan berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q (Sig. 0,036).

Pengaruh Pilar Tata Kelola (Governance)

Aspek Tata Kelola (GOV/CGD) menunjukkan hasil yang paling konsisten positif, meskipun seringkali tidak signifikan. Beberapa studi menemukan GOV tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA atau Nilai Perusahaan (PBV/Tobin's Q).

Namun, ada temuan yang mendukung pengaruhnya:

1. Pengaruh Positif Signifikan: GOV ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Sig. 0,0165 < 0,05) dan juga terhadap ROA di sektor energi (Sig. 0,014). Studi lain juga menemukan Kinerja Tata Kelola (GS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Sig. 0,0261 < 0,05).

Kinerja ESG Agregat dan Moderasi/Mediasi

Kinerja ESG agregat seringkali tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Tobin's Q. Koefisien 0,127 dengan signifikansi 0,760 > 0,05.

Namun, penelitian lanjutan menunjukkan peran variabel lain:

- Intensitas Penelitian dan Pengembangan (RNDI) ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA (Sig. < 0,001).
- Profitabilitas (ROA) ditemukan memperkuat hubungan ESG terhadap *Debt-to-Equity Ratio* (DER) secara signifikan(Okrivina et al., 2025).
- Keberagaman Gender (GD) ditemukan mampu memoderasi (memperkuat) pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan (ROA_{t+1}) secara positif dan signifikan(Wijaya & Dwijayanti, 2023). Namun, moderasi oleh *Kekuatan CEO* (CEO power) seringkali ditemukan tidak signifikan.
- Dalam studi lain (N=175), variabel interaksi *Governance Disclosure* dan *CEO Ownership* (GOV_CEOW) ditemukan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA (Sig. 0,0333).

Pembahasan

Inkonsistensi hasil yang ditunjukkan oleh uji parsial ESG Disclosure terhadap kinerja keuangan (ROA dan Nilai Perusahaan) menyoroti kompleksitas dalam menilai keberlanjutan. Hasil yang signifikan secara simultan, namun seringkali tidak signifikan secara parsial, didukung oleh Teori Sinyal dan Teori Legitimasi (Nanda & Yandari, n.d.). Pengungkapan ESG secara kolektif memberikan sinyal penting kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan berkomitmen pada keberlanjutan, yang dapat mengurangi *asimetri informasi* dan meningkatkan kepercayaan pasar.

Penjelasan Pilar Lingkungan: Biaya dan Kredibilitas

Temuan bahwa pengungkapan Lingkungan (ENV) seringkali tidak signifikan atau negatif terhadap profitabilitas (ROA) disebabkan oleh faktor biaya yang harus dikeluarkan dalam jangka pendek. Mengadopsi prosedur ramah lingkungan, meskipun bertanggung jawab, meningkatkan biaya operasional dan dapat mengurangi laba dalam waktu dekat. Lebih lanjut, hasil yang negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) di sektor F&B (koefisien -8,617) merupakan temuan meragukan yang dapat dijelaskan secara objektif: investor di sektor-sektor ini cenderung memandang ESG sebagai beban biaya investasi awal yang besar, yang belum tentu diimbangi dengan manfaat finansial jangka pendek, sehingga menekan valuasi perusahaan di pasar. Selain itu, investor cenderung kurang memanfaatkan informasi ESG karena kekhawatiran terhadap *greenwashing* atau klaim yang tidak kredibel, terutama jika laporan keberlanjutan tidak memiliki standar baku yang mengikat (Frecilia Adenina et al., 2024).

Penjelasan Pilar Sosial dan Tata Kelola: Biaya dan Kepatuhan

Hasil yang menunjukkan bahwa Pengungkapan Sosial (SOC) seringkali tidak berpengaruh signifikan mengindikasikan bahwa aktivitas tanggung jawab sosial, seperti filantropi, seringkali dipandang sebagai biaya tambahan yang dampaknya terhadap profitabilitas jangka pendek terbatas. Meskipun Pengungkapan Sosial dapat meningkatkan citra dan loyalitas pelanggan, dampak finansialnya membutuhkan waktu untuk termanifestasi secara maksimal.

Sementara itu, meskipun pilar Tata Kelola (GOV) seringkali menunjukkan koefisien yang positif, temuan yang tidak signifikan menggarisbawahi bahwa implementasi tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia masih seringkali sebatas memenuhi peraturan yang berlaku (kepatuhan minimum) (Fujianti et al., 2024), bukan didorong oleh kualitas tata kelola yang sebenarnya. Implementasi ini juga memerlukan biaya yang tinggi (misalnya untuk dewan dan komite khusus) yang dapat berdampak negatif pada profitabilitas.

Generalisasi dan Implikasi Lanjutan

Temuan mengenai peran variabel moderasi dan mediasi memberikan wawasan penting:

1. Pengaruh Tidak Langsung: Pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan seringkali terjadi secara tidak langsung dan bergantung pada variabel lain. Misalnya, Pengungkapan ESG ditemukan dapat meningkatkan akses perusahaan terhadap pendanaan berkelanjutan (*leverage*), terutama ketika perusahaan memiliki profitabilitas (ROA) yang tinggi. Hal ini menunjukkan ESG berfungsi sebagai alat mitigasi risiko yang meningkatkan kredibilitas di mata kreditur dan investor.
2. Manajemen Laba dan Transparansi: Dalam konteks *Teori Agensi*, ESG Disclosure berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi ketidakpastian informasi dan meningkatkan transparansi. Perusahaan dengan ESG yang baik cenderung mengurangi perilaku oportunistik manajerial. Oleh karena itu, temuan yang menunjukkan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba atau manajemen laba tidak memediasi hubungan ESG-Kinerja Perusahaan dapat disimpulkan bahwa ESG yang diterapkan dengan integritas bertindak sebagai mekanisme tata kelola yang preventif dan etis, sehingga manajemen laba tidak relevan sebagai jembatan untuk mencapai kinerja (Anita Sari & Siti Maryama, 2024).

4. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap kinerja perusahaan, yang diprosikan dengan metrik profitabilitas (ROA) atau nilai pasar (Tobin's Q/PBV). Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, terbukti bahwa pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan bersifat kompleks dan menunjukkan keragaman hasil di berbagai studi dan sektor. Secara agregat, meskipun model regresi yang melibatkan ESG dan variabel kontrol lainnya sering kali menunjukkan pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap kinerja keuangan, pengaruh ESG secara parsial sering ditemukan tidak signifikan, bahkan menunjukkan pengaruh negatif signifikan pada dimensi tertentu, seperti pada beberapa studi yang menguji

pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (PBV) atau profitabilitas jangka pendek. Secara spesifik, sebagian besar temuan menunjukkan bahwa dimensi Lingkungan dan Sosial seringkali tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, yang diindikasikan karena adanya biaya investasi yang tinggi untuk implementasi keberlanjutan yang manfaat finansialnya belum tercermin dalam jangka waktu singkat. Namun, terdapat temuan lain yang menunjukkan bahwa kinerja ESG, khususnya aspek Sosial dan Tata Kelola, dapat memberikan pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan di beberapa konteks. Sementara itu, indikator profitabilitas fundamental seperti *Earnings Per Share* (EPS) terbukti secara signifikan berkontribusi pada peningkatan *Return Saham*, menunjukkan bahwa investor masih memprioritaskan aspek profitabilitas yang jelas. Di luar kinerja finansial, terbukti bahwa penerapan praktik ESG berpengaruh positif dan signifikan yang sangat kuat terhadap penilaian keberlanjutan perusahaan secara menyeluruh (*Corporate Sustainability Assessment/CSA*), yang membuktikan korelasi erat antara komitmen ESG dengan persepsi keberlanjutan eksternal. Implikasi dari temuan ini adalah bahwa ESG perlu dipahami sebagai strategi jangka panjang yang fundamental untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan memperoleh legitimasi dari para pemangku kepentingan. Perusahaan didorong untuk tidak hanya memperhatikan aspek keuntungan, tetapi juga mengelola dampak operasional terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola, yang pada akhirnya dapat memengaruhi kontribusi pemangku kepentingan terhadap peningkatan modal kerja dan kinerja operasional perusahaan di masa depan. Bagi para investor, hasil penelitian menyarankan agar fokus investasi tidak hanya didasarkan pada metrik keuangan tradisional, tetapi juga mengintegrasikan informasi ESG sebagai sinyal kredibilitas tinggi dan ketahanan risiko perusahaan dalam jangka panjang. Berdasarkan keterbatasan yang dihadapi, disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk memperluas cakupan sampel studi, termasuk perusahaan di sektor-sektor non-manufaktur dan non-energi, dan memperpanjang periode waktu pengamatan guna menangkap dampak ESG yang bersifat longitudinal. Peneliti juga disarankan untuk secara lebih komprehensif menganalisis peran variabel moderasi dan mediasi, seperti *intellectual capital*, *financial slack*, atau karakteristik spesifik manajemen, untuk menjelaskan secara lebih akurat mekanisme bagaimana pengungkapan ESG diterjemahkan menjadi peningkatan nilai finansial perusahaan.

Referensi

1. Ah, R. ¹, Susianti, D., Cahya, B. T., & Kudus, I. (2024). Analisis Tingkat Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan. *JEBISKU*, 2(3). <http://jim.ac.id/index.php/JEBISKU/>
2. Anastasya, C. G., & Chariri, A. (n.d.). MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 14(3), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
3. Anita Sari, & Siti Maryama. (2024). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 2019 - 2022. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 2(4), 318–328. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v2i4.1073>
4. Astari, N. P. A. A. M., Purnamawati, I. G. A., & Werastuti, D. N. S. (2025). Green Innovation Sebagai Pemoderasi: Determinan Pengungkapan Environmental, Social, Governance. *Owner*, 9(3), 1633–1655. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i3.2748>
5. Astuti, I. N., Mediyanti, S., Eliana, E., & Ridha, A. (2023). Menuju Sustainability: Apakah Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola berdampak pada Kinerja Keuangan? *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(4), 579–594. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i4.23017>
6. Aulia Agustina, A., Sudaryanti, D., Alrasyid, H., Studi Akuntansi, P., Ekonomi dan Bisnis, F., & Islam Malang, U. (n.d.). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Reporting Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Sektor Manufaktur dan Jasa di BEI). In *e_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi* (Vol. 14). <http://jim.unisma.ac.id/index.php/jra>
7. Ayem, S., & Bobat, M. (2025). Pengaruh Komisaris Independenden dan Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 5(3), 126–133. <https://doi.org/10.55587/jla.v5i3.178>
8. Ayulianis, A., Chandrayanti, T., & Hadya, R. (n.d.). *Jurnal Riset Manajemen Pengaruh Struktur Modal Environmental, Social dan Governance Disclosure (ESG) terhadap Nilai Perusahaan di Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. <https://jrm.ekasakti.org/index.php/jurma/index>
9. Dwi Jayanti, F. (2022). Analisis Penerapan ESG (Environmental, Social, Governance) Reporting dalam Meningkatkan Transparansi Keuangan Perusahaan Terbuka. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 3. <http://jema.unw.ac.id>
10. Frecilia Adenina, A., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Lampung, U. (2024). Analysis Of The Influence Of Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure and Research & Development Intensity On Financial Performance In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. In *Management Studies and Entrepreneurship Journal* (Vol. 5, Issue 2). <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
11. Fujianti, L., Nelyumna, N., Azizah, W., Astuti, S. B., Hilmiyah, N., & Qodriyah, A. L. (2024). Good Corporate Governance Dan Environmental, Social, Governance Disclosures Di Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(1), 19–36. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i1.28986>
12. Gharchia, S. E. De, & Mindosa, B. (2023). Pengaruh Environmental, Social, dan Governance terhadap Profitabilitas pada Perusahaan terdaftar di BEI 2021. *Jurnal Manajemen*, 12(2), 68–86. <https://doi.org/10.46806/jm.v12i2.1092>
13. Haryono, B. R., & Wirianata, H. (n.d.). *Pengaruh Kinerja ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Peran Mediasi Inovasi Hijau dan Moderasi Kendala Keuangan*. 14, 2025. www.indonesia.go.id

14. Hidayatul Aisyah Nur Rohman, Nur Ainiyah, & M.Bahril Imdidaviq. (2024). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Financial Performance : Peran Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak*, 1(3), 265–280. <https://doi.org/10.61132/jieap.v1i3.425>
15. Husni Mubarak, A., Widianingsih, R., Akuntansi, J., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2025). *Pengaruh kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap penilaian keberlanjutan perusahaan (CSA)* (Vol. 3, Issue 1).
16. Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 9(1), 29–39. <https://doi.org/10.30738/sosio.v9i1.14014>
17. Kusumawardhani, A., Clarissa Maullidya Thenardi, & Angellina Lutwal. (2023). ESG (Environmental, Social And Governance) Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 10(3), 15–26. <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i3.589>
18. Larasati, R. A., & Mawardi, W. (n.d.). PENGARUH STRATEGI BISNIS DAN KINERJA ESG (ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE) TERHADAP RISIKO FINANCIAL DISTRESS (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 13(1). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
19. Made Yanik Nopiawati, N. (n.d.). ANALISIS PENGARUH IMPLEMENTASI PRAKTIK BERKELANJUTAN DENGAN BASIS ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH KARAKTERISTIK CEO (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2022). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 13(1). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
20. Makanan, R. A., Minuman, D., Bandung, P. N., & Burhany, D. I. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure dan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai and Governance (ESG) Disclosure and Enterprise Risk Management (ERM) on The Firm Value in Food and Beverage Sub-sector Rizky Yudiansyah. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 5(3), 336–346.
21. Minggu, A. M., Aboladaka, J., & Neonufa, G. F. (2023). Environmental, Social dan Governance (ESG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1186–1195. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1371>
22. Nabila Atiqa Ma'ruf, & Suyatmin Waskito Adi. (2025). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure dan Struktur Modal Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 7(4). <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i4.7703>
23. Nanda, P. S., & Yandari, A. D. (n.d.). *Journal of Accounting And Financial Issue ANALYSIS ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE DISCLOSURE ON FINANCIAL PERFORMANCE IN INDONESIA*.
24. Natalia, A., Chessy, A., Amanda, C., & Anastasia, N. (2024). PENGARUH PELAKSANAAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DI INDONESIA. In *Jurnal Manajemen Dewantara* (Vol. 8). <http://jurnal.ustjogja.ac.id>
25. Oktrivina, A., Nelyumna, N., Harnovinsah, H., Atikah, S., & Sujana, A. P. (2025). Pengaruh ESG score terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 22(2), 117–134. <https://doi.org/10.36406/jam.v22i2.186>
26. *PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019 - 2022)*, (n.d.).
27. *PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE, KINERJA KEUANGAN DAN ENVIRONMENTAL SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. (n.d.).
28. *PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEKUATAN CEO SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)*. (n.d.).
29. *Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG), dan Eco-efficiency Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024)*. (2025).
30. *PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR ENERGY DAN BASIC MATERIAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2021–2023*. (n.d.).
31. *PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021)*. (n.d.).
32. Purwitasari, D., Sumardi, & Larasati, M. (2023). Pengaruh Tingkat Risiko Environmental Social Governance (ESG) dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan Pada Indeks IDXESGL Tahun 2020-2022. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 522–529. <https://doi.org/10.37034/infkeb.v5i2.255>
33. Putu, I. A., Paramitha, C., Devi, S., Ekonomi, J., & Akuntansi, D. (2024). Pengaruh Enviromental Social Governance (ESG) Score dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha* (Vol. 15). www.ksei.co.id
34. Rahmita, V., Rizkianto, E., & Prabowo, H. (2023). Pengaruh Nilai ESG Dengan Kebutuhan Modal Kerja: Analisis Perusahaan Listing Indonesia Periode 2015-2020. *Jurnal Manajemen Dan Usahawan Indonesia*, 46(1). <https://doi.org/10.7454/jmui.v46i1.1055>
35. Rani Putri, Finomia Honesty, F., & Nuri Honesty, H. (2024). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure, dan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *ECo-Buss*, 7(2), 1520–1535. <https://doi.org/10.32877/eb.v7i2.1990>
36. Rizanti, A., Nila Sari, V., Intan Permata Sari, P., Studi Akuntansi, P., & Studi Manajemen, P. (2025). Kinerja Keuangan Melalui Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi: Environmental, Social, dan Governance (ESG) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2023. *Jurnal IAKP*, 6(1). www.idx.col
37. Rizky Bunga Pertiwi, L. (n.d.). PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN KENDALA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 12(1). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>

38. Sormin, S. H., Miharja, I. S., & Wisudanto, W. (2023). ANALISIS GENDER DIVERSITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Sebatik*, 27(2). <https://doi.org/10.46984/sebatik.v27i2.2380>
39. Sri, K., Wati, K., Nyoman, D., Werastuti, S., Ekonomi, J., & Akuntansi, D. (2025). PENGARUH ENVIRONMENTAL SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) SCORE, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha* (Vol. 16, Issue 01).
40. Sulistianingsih, H., & Srihasnita, R. (2025). Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas Dampak Lingkungan, Sosial Dan Tata Kelola (LST) Terhadap Kinerja Perusahaan (Perusahaan Terdaftar DI P EFINDO 2018-2022). In *Bisnis Dharma Andalas* (Vol. 27, Issue 1).
41. Tuh Isma, F., & Satyawan, D. (2025). PENGARUH ESG SUSTAINALYTICS SCORE TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEBERAGAMAN GENDER SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Unsuraya*, 10(2). <https://doi.org/10.35968/jbau>
42. Wahdan Arum Inawati, & Rahmawati, R. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>
43. Wahyuni, F., & Ahdim, H. S. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance terhadap Kinerja Keuangan dengan Financial Slack sebagai Moderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 204–227. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.27002>
44. Wijaya, D. H., & Dwijayanti, S. P. F. (2023). PENGARUH ESG DISCLOSURE TERHADAP KINERJA KEUANGAN DIMODERASI DENGAN GENDER DIVERSITY. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 12(2), 124–133. <https://doi.org/10.33508/jima.v12i2.5353>