



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

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

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 12956-12964

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

ESG Disclosure: Financial Performance Improvement or Risk-Taking Behavior?

Marvin Franko¹, Andi Adelia Dwi Fitriani², Mukhtaruddin³
^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya
marvinfranko05@gmail.com

Abstrak

Artikel ini mengeksplorasi dua aspek dari pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) dengan mengintegrasikan temuan empiris terbaru dari 20 studi yang telah melalui proses peer-review yang dipublikasikan pada jurnal akademik dari tahun 2020 hingga 2026 yang tersedia dalam basis data ScienceDirect, Scopus, dan Wiley. Temuan menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat sekaligus memberikan peluang untuk peningkatan finansial serta menimbulkan risiko dan ketidakstabilan, dengan hasil yang bergantung pada faktor-faktor seperti kualitas pengungkapan, lingkungan regulasi, karakteristik industri, dan karakteristik unik perusahaan yang terlibat. Pengungkapan ESG yang menyeluruh dan dapat dipercaya meningkatkan kinerja keuangan melalui berbagai saluran seperti penurunan biaya modal, peningkatan akses terhadap investasi yang berfokus pada ESG, menarik investor institusional, peningkatan efisiensi operasional melalui inovasi berkelanjutan, penguatan hubungan dengan para pemangku kepentingan, serta peningkatan efisiensi dalam penetapan harga di pasar modal. Pengungkapan ESG juga dapat menimbulkan risiko keuangan, terutama melalui peningkatan fluktuasi harga saham ketika muncul berita keberlanjutan yang negatif, upaya pengungkapan strategis yang dapat menyebabkan kelebihan informasi, peluang untuk klaim keberlanjutan yang menyesatkan dan pengelolaan laba, hubungan non-linear di mana pengungkapan yang berlebihan menghasilkan biaya kepatuhan yang tidak proporsional, serta ketidakkonsistenan dalam penilaian ESG yang menimbulkan ketidakpastian serta tantangan yang terkait dengan penerapan praktik pengungkapan wajib. Tinjauan ini menyimpulkan bahwa hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan pada dasarnya bergantung pada konteks, bukan bersifat secara universal menguntungkan atau merugikan.

Kata kunci: ESG Disclosure, Financial Performance, Sustainability Reporting

1. Latar Belakang

Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) telah muncul sebagai mekanisme penting melalui mana perusahaan mengomunikasikan praktik keberlanjutan dan kinerja non-keuangan mereka kepada para pemangku kepentingan dalam lanskap bisnis kontemporer. Meningkatnya prominensi pengungkapan ESG mencerminkan pergeseran fundamental dalam cara investor, regulator, dan masyarakat mengevaluasi keberhasilan perusahaan melampaui metrik keuangan tradisional, dengan mengakui bahwa penciptaan nilai jangka panjang secara intrinsik terkait dengan praktik bisnis yang berkelanjutan (Krueger et al., 2024; Malik & Kashiramka, 2024). Transformasi ini didorong oleh meningkatnya kesadaran akan perubahan iklim, ketimpangan sosial, dan kegagalan tata kelola perusahaan, yang secara kolektif menegaskan kebutuhan akan transparansi yang lebih besar mengenai bagaimana perusahaan mengelola risiko lingkungan, memperlakukan para pemangku kepentingan, dan menyusun sistem tata kelola mereka (Akin & Akin, 2025; De Vincentiis, 2024). Evolusi pengungkapan ESG dari inisiatif sukarela menuju kerangka regulasi wajib di berbagai yurisdiksi menunjukkan pengakuan global terhadap pelaporan keberlanjutan sebagai infrastruktur penting bagi pasar modal modern (Krueger et al., 2024; Zhang et al., 2023).

Perdebatan seputar pengungkapan ESG berpusat pada apakah peningkatan transparansi terkait praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola menghasilkan manfaat keuangan yang nyata atau justru memperkenalkan risiko dan biaya tambahan yang dapat melemahkan kinerja perusahaan. Para pendukung berpendapat bahwa pengungkapan ESG memfasilitasi alokasi modal yang lebih baik, mengurangi asimetri informasi, menarik investor yang sadar sosial, serta menjadi sinyal kualitas manajemen, sehingga meningkatkan valuasi dan kinerja keuangan perusahaan (Chen & Xie, 2022; Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Perspektif ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan praktik pengungkapan ESG yang kuat memperoleh manfaat berupa biaya modal yang lebih

rendah, hubungan pemangku kepentingan yang lebih baik, reputasi yang meningkat, dan risiko regulasi yang lebih rendah, sehingga menciptakan siklus kebajikan antara keberlanjutan dan profitabilitas (Malik & Kashiramka, 2024; Habib et al., 2025). Namun, para kritik berpendapat bahwa pengungkapan ESG dapat menjadi beban kepatuhan yang mahal yang mengalihkan sumber daya dari aktivitas bisnis inti, menciptakan peluang untuk *greenwashing* dan manipulasi strategis, serta mengekspos perusahaan pada pengawasan dan volatilitas yang lebih tinggi tanpa imbal hasil keuangan yang sepadan (De Vincentiis, 2024; Liu et al., 2023).

Bukti empiris mengenai hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan menunjukkan gambaran yang kompleks dan bernuansa yang bervariasi di berbagai konteks geografis, sektor industri, lingkungan regulasi, dan metodologi pengukuran. Studi dari pasar berkembang seperti India dan Tiongkok telah mendokumentasikan asosiasi positif antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan, yang menunjukkan bahwa transparansi dalam praktik keberlanjutan dapat meningkatkan keunggulan kompetitif dan kepercayaan pemangku kepentingan di negara berkembang (Veeravel et al., 2024; Fa et al., 2025). Sebaliknya, penelitian yang menelaah rezim pengungkapan ESG menunjukkan hasil yang beragam, dengan beberapa yurisdiksi mengalami peningkatan efisiensi penemuan harga dan penurunan asimetri informasi, sementara yang lain menyaksikan peningkatan manajemen laba dan volatilitas harga saham (Krueger et al., 2024; De Vincentiis, 2024). Heterogenitas temuan ini mencerminkan sifat multifaset dari pengungkapan ESG, yang mencakup berbagai dimensi perilaku perusahaan dan berinteraksi dengan karakteristik spesifik perusahaan seperti struktur kepemilikan, komposisi dewan, dan dinamika industri (Bamel et al., 2025; Agarwala et al., 2024).

Memahami apakah pengungkapan ESG merupakan jalur menuju peningkatan keuangan atau sumber risiko memiliki implikasi yang mendalam bagi strategi perusahaan, keputusan investasi, kebijakan regulasi, dan transisi yang lebih luas menuju kapitalisme berkelanjutan. Seiring dengan semakin meluasnya persyaratan pengungkapan ESG wajib secara global, termasuk Corporate Sustainability Reporting Directive milik Uni Eropa dan inisiatif serupa di yurisdiksi lain, taruhannya untuk menyeimbangkan hal ini dengan tepat belum pernah sebesar sekarang (Akin & Akin, 2025; Krueger et al., 2024). Artikel ini mengumpulkan bukti empiris terbaru untuk menelaah baik potensi manfaat maupun risiko yang terkait dengan pengungkapan ESG, dengan memberikan 6 memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di berbagai konteks (Álvarez-Quiroz & Quispe-Calderón, 2026; Malik et al., 2026). Dengan mengevaluasi secara kritis mekanisme melalui mana pengungkapan ESG memengaruhi hasil perusahaan, tinjauan ini bertujuan untuk memberikan informasi mengenai kondisi di mana transparansi keberlanjutan menciptakan nilai dibandingkan dengan ketika hal tersebut dapat menimbulkan ketidakstabilan atau menjadi beban kepatuhan alih-alih keunggulan strategis (Inamdar, 2024; Kiran et al., 2025).

Stakeholder Theory

Teori keagenan, yang awalnya dirumuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976, mengkaji dinamika antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer) dalam kerangka tata kelola perusahaan. Teori ini menyoroti munculnya konflik kepentingan ketika kepemilikan dan pengendalian suatu perusahaan terpisah. Menurut teori ini, manajer dapat memprioritaskan kepentingan pribadi mereka dibandingkan tujuan memaksimalkan nilai pemegang saham, sehingga menimbulkan biaya keagenan yang terkait dengan aktivitas pemantauan, *bonding*, dan kerugian residual. Isu penting yang dibahas dalam teori keagenan adalah asimetri informasi yang terjadi antara manajer dan pemegang saham, karena manajer umumnya memiliki pengetahuan yang lebih rinci mengenai operasi dan kinerja perusahaan (Bischof et al., 2022). Untuk mengurangi tantangan yang berkaitan dengan keagenan ini, berbagai mekanisme diterapkan, termasuk kewajiban pengungkapan, kompensasi yang dikaitkan dengan kinerja, serta pengawasan oleh dewan direksi. Inti dari teori ini adalah menjelaskan pentingnya transparansi dan pelaporan sebagai alat tata kelola yang vital untuk memfasilitasi penyelarasan tindakan manajerial dengan kepentingan pemegang saham (Hameed et al., 2022).

Prinsip-prinsip dasar teori keagenan berfokus pada pengurangan asimetri informasi, pengawasan perilaku manajerial, dan penyelarasan insentif antara prinsipal dan agen melalui berbagai mekanisme dalam tata kelola perusahaan. Salah satu prinsip penting menyatakan bahwa peningkatan pengungkapan dan transparansi berfungsi sebagai alat pemantauan yang membantu menurunkan biaya keagenan dengan membuat perilaku manajerial lebih terlihat oleh pemegang saham dan pihak-pihak berkepentingan lainnya (Bischof et al., 2022). Selain itu, teori ini menekankan bahwa perancangan kontrak kompensasi dan sistem evaluasi kinerja harus memastikan bahwa kepentingan manajer selaras dengan kepentingan pemegang saham guna menekan perilaku yang berorientasi pada kepentingan pribadi. Praktik pengukuran nilai wajar dan pengungkapan yang menyeluruh berfungsi sebagai alat akuntabilitas yang memungkinkan prinsipal untuk menilai kinerja agen secara lebih akurat (Hameed et al., 2022). Bukti empiris mendukung penerapan luas teori keagenan dalam menjelaskan praktik pengungkapan perusahaan, manajemen laba, serta penerapan standar akuntansi yang mendorong transparansi dan membatasi diskresi manajerial dalam pelaporan keuangan.

Teori keagenan menawarkan kerangka yang kuat untuk mengkaji pengungkapan ESG sebagai alat untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer perusahaan dan para pemangku kepentingan, sehingga menangani konflik keagenan yang melampaui hubungan konvensional antara pemegang saham dan manajer. Pengungkapan ESG bertindak sebagai mekanisme pemantauan yang memungkinkan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya untuk menilai apakah manajer berfokus pada penciptaan nilai jangka panjang yang berkelanjutan atau justru terlibat dalam tindakan oportunistik jangka pendek yang mengorbankan tanggung jawab lingkungan dan sosial (Bischof et al., 2022). Teori ini menjelaskan bahwa regulasi yang mewajibkan pengungkapan serta kerangka pelaporan sukarela muncul sebagai alat tata kelola yang bertujuan memastikan manajer bertanggung jawab atas kinerja ESG, sehingga meminimalkan risiko bahwa manajer membebaskan biaya lingkungan dan sosial kepada pihak lain sambil memperoleh manfaat finansial bagi diri mereka sendiri. Dari perspektif keagenan, pengungkapan ESG yang luas membantu mengurangi asimetri informasi terkait risiko dan peluang non-keuangan, sehingga memungkinkan evaluasi yang lebih efektif terhadap akuntabilitas manajerial dan hasil keberlanjutan perusahaan (Hameed et al., 2022). Relevansi teori keagenan terhadap pengungkapan ESG menegaskan peran transparansi dalam isu lingkungan, sosial, dan tata kelola sebagai ukuran akuntabilitas yang penting dalam tata kelola perusahaan modern.

ESG Disclosure

Pengungkapan ESG melibatkan pembagian informasi secara sukarela atau wajib terkait dampak lingkungan perusahaan, inisiatif tanggung jawab sosial, dan sistem tata kelola, yang memberikan pemahaman kepada para pemangku kepentingan mengenai bagaimana bisnis mengelola risiko dan peluang yang terkait dengan keberlanjutan selain laporan keuangan standar. Aspek lingkungan mencakup informasi mengenai emisi karbon, penggunaan energi, pengelolaan limbah, konsumsi air, dampak terhadap keanekaragaman hayati, serta strategi mitigasi risiko iklim, yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab lingkungan dan kepatuhan terhadap regulasi (Bamel et al., 2025). Aspek sosial mencakup rincian terkait praktik ketenagakerjaan, hak asasi manusia, kesejahteraan karyawan, upaya keberagaman dan inklusi, interaksi dengan komunitas, keselamatan produk, serta akuntabilitas dalam rantai pasok, yang menggambarkan bagaimana perusahaan membangun hubungan dengan karyawan, pelanggan, pemasok, dan masyarakat. Pengungkapan tata kelola melibatkan informasi tentang struktur dewan, remunerasi eksekutif, hak pemegang saham, prosedur audit, praktik bisnis etis, strategi anti-korupsi, dan transparansi pengambilan keputusan, yang menunjukkan efektivitas sistem tata kelola dan akuntabilitas perusahaan (Duan et al., 2025).

Akar pengungkapan ESG dapat ditelusuri kembali ke gerakan *socially responsible investing* yang muncul pada tahun 1960-an dan 1970-an, yang berkembang melalui kerangka *corporate social responsibility* pada tahun 1980-an dan 1990-an, dan pada akhirnya mengarah pada pembentukan kriteria ESG sebagai kerangka investasi dan pelaporan yang terpisah pada awal tahun 2000-an. Istilah "ESG" menjadi dikenal luas setelah diterbitkannya laporan United Nations Global Compact tahun 2004 yang berjudul "Who Cares Wins," yang menyatakan bahwa pengintegrasian elemen lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam pasar modal akan menghasilkan hasil ekonomi yang lebih berkelanjutan dan peningkatan imbal hasil jangka panjang bagi investor (Fa et al., 2025). Dokumen penting ini mendorong pembentukan kerangka pelaporan ESG yang terstandarisasi, seperti Global Reporting Initiative yang didirikan pada tahun 1997, Carbon Disclosure Project yang dimulai pada tahun 2000, serta Sustainability Accounting Standards Board dan Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Peningkatan kerangka-kerangka ini menggambarkan pengakuan yang semakin besar bahwa data non-keuangan memiliki signifikansi bagi keputusan investasi dan bahwa pengungkapan yang terstandarisasi memungkinkan perbandingan dan evaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan secara efektif (Habib et al., 2025).

Dalam beberapa tahun terakhir, penggunaan pengungkapan ESG telah berkembang secara signifikan, berevolusi dari pelaporan opsional oleh perusahaan-perusahaan terdepan dalam keberlanjutan menjadi praktik umum yang semakin diwajibkan oleh regulator dan diminta oleh investor institusional di seluruh dunia. Di Eropa, Non-Financial Reporting Directive tahun 2014 dan tindak lanjutnya, Corporate Sustainability Reporting Directive, telah menetapkan standar pengungkapan ESG wajib yang komprehensif bagi perusahaan besar, sehingga menjadi tolok ukur global bagi keterlibatan regulasi dalam pelaporan keberlanjutan (Akin & Akin, 2025). Pasar Asia telah beradaptasi dengan cara yang serupa melalui berbagai pendekatan, termasuk mandat pengungkapan lingkungan yang diberlakukan di Tiongkok bagi perusahaan publik serta pedoman pelaporan di India yang mewajibkan pengungkapan tanggung jawab bisnis, yang menunjukkan penyesuaian regional terhadap tren global pengungkapan ESG. Relevansi pengungkapan ESG melampaui sekadar kepatuhan terhadap regulasi dan mencakup komunikasi strategis melalui berbagai platform seperti laporan tahunan, laporan keberlanjutan khusus, situs web perusahaan, saluran media sosial, serta interaksi langsung dengan lembaga pemeringkat ESG dan investor (Inamdar, 2024).

Praktik terkini dalam pengungkapan ESG mencakup sistem canggih untuk pengumpulan data, penilaian materialitas untuk mengidentifikasi isu-isu yang signifikan, proses pelibatan pemangku kepentingan guna memahami kebutuhan informasi mereka, serta mekanisme yang memastikan keakuratan data yang dilaporkan. Praktik-praktik ini mencerminkan meningkatnya profesionalisme dan pelembagaan pelaporan keberlanjutan. Organisasi semakin mengintegrasikan pengungkapan ESG dengan laporan keuangan mereka, dengan mengakui bahwa faktor-faktor yang berkaitan dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola memiliki dampak langsung terhadap kinerja keuangan melalui manajemen risiko, efisiensi operasional, inovasi, dan hubungan dengan para pemangku kepentingan (Kiran et al., 2025). Munculnya lembaga pemeringkat ESG seperti MSCI, Sustainalytics, dan Refinitiv telah mengarah pada terbentuknya perantara berpengaruh yang mengonversi pengungkapan perusahaan menjadi peringkat dan pemeringkatan terstandarisasi, yang pada gilirannya memengaruhi pola investasi, biaya modal, dan citra perusahaan. Namun demikian, penerapan pengungkapan ESG masih menghadapi berbagai hambatan yang berkelanjutan, termasuk kurangnya standarisasi antar kerangka kerja, isu greenwashing dan manipulasi strategis, tantangan dalam menilai faktor sosial yang bersifat kualitatif, serta perdebatan yang terus berlangsung mengenai keseimbangan yang tepat antara kelengkapan pengungkapan dan relevansi materialnya (Krueger et al., 2024).

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan tinjauan literatur sistematis untuk mengintegrasikan wawasan dari 20 artikel jurnal yang diterbitkan antara tahun 2020 hingga 2026, dengan sebagian besar artikel diperoleh dari basis data ScienceDirect, Scopus dan Wiley. Tinjauan ini dilakukan dengan: pertama, mengidentifikasi literatur yang relevan melalui penggunaan kombinasi kata kunci seperti “ESG” dan “ESG Disclosure.” Data yang dikumpulkan akan digunakan untuk menentukan apakah ESG Disclosure akan performa keuangan atau meningkatkan risiko.

Setelah artikel dikumpulkan, penulis menganalisis apakah temuan-temuan tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat meningkatkan performa keuangan perusahaan atau hanya tindakan berisiko. Berdasarkan hasil tersebut, penulis kemudian menyusun kesimpulan yang komprehensif dari penelitian-penelitian sebelumnya.

3. Hasil dan Diskusi

Jurnal-jurnal yang dipilih untuk penelitian ini dikategorikan dengan cara yang sistematis berdasarkan identitas serta status pengindeksannya, seperti yang dibuat pada Tabel 1, untuk memastikan kredibilitas, relevansi dari artikel yang terpilih. Hasil menunjukkan 14 jurnal dan total 20 artikel yang relevan dan dianalisis. Pemilihan literatur dilakukan secara spesifik untuk memastikan bahwa artikel yang disintesis datang dari sumber akademik yang diakui di berbagai database. Dari hasil tersebut, penulis menganalisis apakah temuan-temuan tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat meningkatkan performa keuangan perusahaan atau hanya tindakan berisiko. Tabel berikut menyajikan tampilan menyeluruh tentang sumber-sumber ini, termasuk nama setiap jurnal, informasi tentang pengindeksannya masing-masing, serta jumlah spesifik artikel yang diambil untuk analisis ini.

Table 1. Nama Jurnal dan Jumlah Artikel

No	Nama Jurnal	Indeks Jurnal	Jumlah Artikel
1	International Review of Economics and Finance	Q1	3
2	Journal of Cleaner Production	Q1	2
3	International Review of Financial Analysis	Q1	2
4	Quarterly Review of Economics and Finance	Q2	2
5	Heliyon	Q1	2
6	Corporate Social Responsibility and Environmental Management	Q1	1
7	Research in International Business and Finance	Q1	1
8	KSCE Journal of Civil Engineering	Q2	1
9	Green Technologies and Sustainability	Q1	1
10	Sustainable Futures	Q1	1
11	Journal of Accounting Research	Q1	1
12	China Journal of Accounting Research	Q2	1

13	Cleaner Environmental Systems	Q1	1
14	Finance Research Letters	Q1	1
	Total		20

Jurnal-jurnal yang digunakan dalam studi ini diambil dari sumber internasional (Scopus Q1 & Scopus Q2). Kategori seperti yang ditunjukkan pada Tabel 2 menjelaskan pengindeksan Scopus dan peringkat kuartilnya untuk literatur yang dipilih. Pemilihan ini mencerminkan standar kualitas yang tinggi, dengan 16 artikel berasal dari jurnal yang termasuk dalam kuartil Q1 Scopus, sementara 4 artikel sisanya berasal dari jurnal kuartil Q2. Tabel berikut menyajikan informasi rinci mengenai sumber-sumber tersebut, termasuk tingkat indeks serta jumlah total artikel yang disumbangkan oleh masing-masing.

Tabel 2. Indeks Jurnal

No.	Indeks	Jumlah
1	Scopus Q1	16
2	Scopus Q2	4
	Total	20

Tabel 3. Hasil Analisis

Penulis	Temuan
Agarwala et al (2024), Akin & Akin (2025), Alvarez-Quiroz & Quispe-Calderón (2026), Bamel et al (2025), Chen & Xie (2022), Fa et al. (2025), Habib et al. (2025), Inamdar (2024), Malik et al. (2026), Malik & Kashiramka (2024), Mohammad & Wasiuzzaman (2021), Roggi et al. (2024), Veeravel et al. (2024), Zhang et al. (2023)	(+)
Duan et al. (2025), Kiran et al. (2025), Krueger et al. (2024)	(=)
De Vincentiis (2024), Li & Le (2026), Liu et al. (2023)	(-)

(+)
 (+) Positif, (-) Negatif, (=) Positif & Negatif

Pengungkapan ESG: Peningkatan Kinerja Keuangan?

Pengungkapan ESG meningkatkan kinerja keuangan terutama dengan mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan eksternal, yang pada akhirnya menurunkan biaya pembiayaan dan meningkatkan akses terhadap pendanaan. Investor cenderung menawarkan persyaratan yang lebih baik dan valuasi yang lebih tinggi sebagai respons terhadap peningkatan transparansi. Studi yang dilakukan di pasar India menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan ESG secara menyeluruh mengalami penurunan yang signifikan baik pada biaya utang maupun biaya ekuitas. Pemberi pinjaman dan investor memandang perusahaan yang secara transparan membagikan upaya keberlanjutan mereka dan secara aktif mengelola isu lingkungan, sosial, dan tata kelola sebagai perusahaan yang berisiko lebih rendah (Álvarez-Quiroz & Quispe-Calderón, 2026). Keunggulan dalam biaya modal ini berkontribusi langsung terhadap kinerja keuangan yang lebih baik, karena menurunkan tingkat pengembalian minimum yang disyaratkan atas proyek investasi. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk menjalankan lebih banyak inisiatif penciptaan nilai dan meningkatkan nilai kini bersih dari arus kas masa depan. Keuntungan finansial tersebut tidak terbatas pada pasar utang dan ekuitas konvensional, tetapi juga mencakup akses preferensial terhadap obligasi hijau dan obligasi berkelanjutan, yang umumnya menawarkan imbal hasil lebih rendah dan menarik investor yang berfokus pada ESG. Kondisi ini menciptakan siklus yang menguntungkan di mana kualitas pengungkapan yang lebih tinggi memperkuat fleksibilitas keuangan dan kapasitas investasi (Agarwala et al., 2024).

Hubungan positif antara pengungkapan ESG dan hasil keuangan semakin diperkuat oleh masuknya investor institusional dan dana yang berfokus pada ESG. Kelompok-kelompok ini merupakan sumber modal yang berkembang pesat dan mencari perusahaan dengan rekam jejak keberlanjutan yang kuat serta praktik pelaporan yang jelas. Penelitian menunjukkan bahwa keberadaan investor ESG secara signifikan memengaruhi hubungan

antara pengungkapan dan kinerja, dengan memperbesar dampak positif pelaporan keberlanjutan terhadap valuasi dan profitabilitas perusahaan melalui peningkatan permintaan saham, peningkatan likuiditas, dan penurunan biaya modal (Akin & Akin, 2025). Investor yang terinformasi ini tidak hanya menyediakan sumber daya keuangan berdasarkan pengungkapan ESG, tetapi juga secara aktif berkolaborasi dengan perusahaan portofolio untuk meningkatkan upaya keberlanjutan. Hal ini menciptakan manfaat pengawasan dan penasihat yang meningkatkan kinerja operasional dan pengambilan keputusan strategis. Keunggulan kompetitif yang diperoleh dari pengungkapan ESG terlihat dalam berbagai aspek, termasuk peningkatan reputasi perusahaan, penguatan ekuitas merek, peningkatan loyalitas pelanggan, perolehan dan retensi talenta yang lebih baik, serta dukungan dari pemasok dan mitra bisnis yang semakin menekankan keberlanjutan dalam interaksi bisnis mereka (Bamel et al., 2025).

Pengungkapan ESG mendorong peningkatan kinerja keuangan melalui mekanisme operasional dengan mendorong inovasi hijau, penyempurnaan proses, dan peningkatan efisiensi sumber daya yang menurunkan biaya sekaligus menangani isu lingkungan dan sosial. Bukti dari perusahaan konstruksi di Tiongkok menunjukkan bahwa pengungkapan ESG secara signifikan meningkatkan inovasi hijau dengan meningkatkan perhatian manajemen terhadap keberlanjutan, mendorong berbagi pengetahuan mengenai teknologi lingkungan, dan membangun mekanisme akuntabilitas yang memotivasi investasi dalam metode produksi yang lebih bersih dan praktik ekonomi sirkular (Chen & Xie, 2022). Dampak inovasi ini meluas melampaui aspek lingkungan untuk mencakup inovasi sosial dalam pengelolaan tenaga kerja, efisiensi rantai pasok, dan keterlibatan pemangku kepentingan, yang menghasilkan peningkatan efisiensi dan diferensiasi kompetitif yang terukur. Persyaratan rutin pengungkapan ESG memaksa perusahaan untuk secara konsisten mengumpulkan data mengenai penggunaan sumber daya, produksi limbah, dan dampak sosial, sehingga mengungkap peluang perbaikan operasional yang mungkin tidak teridentifikasi tanpa adanya proses pengukuran dan pelaporan formal (De Vincentiis, 2024).

Keuntungan finansial dari pengungkapan ESG sangat terlihat dalam lingkungan yang memiliki tuntutan regulasi yang tinggi, ekspektasi pemangku kepentingan yang kuat, dan dinamika pasar yang maju, yang bersama-sama menciptakan insentif yang kuat untuk transparansi keberlanjutan. Penelitian menunjukkan bahwa sistem yang mewajibkan pengungkapan meningkatkan efisiensi penemuan harga dan mengurangi friksi pasar. Kajian mengenai penerapan pengungkapan ESG wajib di berbagai negara mengungkapkan bahwa standar pelaporan yang lebih ketat memungkinkan integrasi data keberlanjutan yang lebih efektif ke dalam harga saham, meminimalkan kesalahan valuasi, dan memfasilitasi alokasi modal ke perusahaan dengan kinerja ESG yang lebih baik (Duan et al., 2025). Peningkatan kualitas laba yang terkait dengan pengungkapan ESG semakin meningkatkan kinerja keuangan dengan menurunkan biaya modal melalui pengurangan risiko informasi. Pelaporan yang transparan membatasi potensi perilaku oportunistik manajerial dan memberikan indikator yang andal mengenai keberlanjutan laba yang dilaporkan. Selain itu, dampak spesifik sektor juga penting, karena studi yang berfokus pada industri pertambangan Pacific Alliance menyoroti bahwa pengungkapan ESG menghasilkan keuntungan finansial yang sangat signifikan dalam sektor ekstraktif yang menghadapi pengawasan lingkungan yang lebih ketat dan isu izin sosial, di mana transparansi menjadi krusial untuk mengelola risiko dan membangun hubungan dengan para pemangku kepentingan (Fa et al., 2025).

Pengungkapan ESG: Potensi Risiko?

Pengenalan pengungkapan ESG dapat menimbulkan risiko keuangan akibat meningkatnya volatilitas harga saham dan ketidakstabilan pasar. Hal ini terutama menonjol ketika informasi keberlanjutan mengungkap tren yang tidak menguntungkan atau bertentangan dengan ekspektasi investor, yang dapat memicu penilaian ulang secara tiba-tiba dan meningkatnya ketidakpastian mengenai kinerja di masa depan. Studi empiris menunjukkan bahwa pengumuman terkait pengungkapan ESG dapat menyebabkan volatilitas saham yang signifikan, khususnya ketika perusahaan menyampaikan informasi negatif mengenai praktik lingkungan atau sosial mereka. Hal ini terjadi karena pasar menghadapi kesulitan dalam menilai konsekuensi jangka panjang dari isu keberlanjutan, dan investor dapat memiliki pandangan yang berbeda mengenai relevansi risiko yang dilaporkan (Habib et al., 2025). Volatilitas ini semakin meningkat ketika manajer menggunakan penentuan waktu strategis dalam mengungkapkan informasi ESG, seperti merilisnya bersamaan dengan laporan laba yang positif atau untuk mengalihkan perhatian dari kinerja operasional yang buruk, yang menyebabkan kelebihan informasi dan kebingungan yang mengganggu efisiensi pasar. Perusahaan dengan sistem tata kelola yang lemah yang mengambil pendekatan oportunistik terhadap pengungkapan ESG menghadapi risiko penurunan harga saham yang tajam, karena investor pada akhirnya menyadari kesenjangan antara kinerja keberlanjutan yang dilaporkan dan praktik aktual, yang mengakibatkan hilangnya kepercayaan secara tiba-tiba dan penurunan harga yang signifikan (Inamdar, 2024).

Hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan menunjukkan karakteristik non-linear yang signifikan, dengan temuan yang menunjukkan bahwa pengungkapan yang berlebihan, melampaui tingkat yang optimal, dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan dengan membebani beban kepatuhan yang

berlebihan, mengungkapkan informasi kompetitif yang sensitif, serta mengekspos perusahaan pada ekspektasi pemangku kepentingan yang tidak realistis. Penelitian yang menggunakan pendekatan tersegmentasi mengungkapkan bahwa meskipun pengungkapan ESG pada tingkat moderat berhubungan positif dengan kinerja perusahaan, tingkat yang berlebihan dapat menyebabkan penurunan atau bahkan imbal hasil negatif, karena biaya yang terkait dengan pelaporan yang menyeluruh melampaui manfaat dari peningkatan transparansi (Kiran et al., 2025). Hubungan berbentuk U-terbalik ini menggambarkan keseimbangan antara manfaat pengungkapan informasi dan biaya kepemilikan yang terkait dengan pengungkapan data strategis mengenai upaya keberlanjutan, hubungan dengan pemasok, dan strategi operasional yang dapat disalahgunakan oleh pesaing atau memicu tuntutan yang tidak realistis dari pemangku kepentingan. Kompleksitas dalam mematuhi berbagai standar pelaporan ESG dengan kriteria yang tidak konsisten dan definisi materialitas yang beragam juga menimbulkan tantangan tambahan bagi perusahaan, khususnya perusahaan kecil dengan sumber daya terbatas, yang berpotensi menyebabkan kerugian kompetitif yang dapat meniadakan reputasi positif yang diperoleh dari pengungkapan tersebut (Krueger et al., 2024).

Pengungkapan ESG membuka peluang bagi manajemen laba dan *greenwashing*, karena organisasi dapat secara sengaja memodifikasi laporan keberlanjutan untuk memproyeksikan citra positif tanpa melakukan peningkatan operasional yang berarti. Hal ini merusak kredibilitas informasi yang dilaporkan dan dapat menimbulkan konsekuensi hukum serta kerusakan reputasi ketika kebenaran terungkap. Penelitian dari pasar berkembang menunjukkan bahwa organisasi dengan tata kelola yang lemah dan kepemilikan manajerial yang tinggi dapat menggunakan pengungkapan ESG sebagai kedok bagi praktik manajemen laba yang sebenarnya, dengan menonjolkan data keberlanjutan yang menguntungkan sambil secara bersamaan memanipulasi akrual dan laba operasional untuk meningkatkan hasil keuangan jangka pendek dengan mengorbankan penciptaan nilai jangka panjang (Li & Le, 2026). Masalah perbedaan peringkat ESG, di mana berbagai lembaga memberikan skor yang sangat berbeda kepada organisasi yang sama berdasarkan data pengungkapan yang identik, menyoroti kesulitan pengukuran yang melekat dan interpretasi subjektif yang menimbulkan ketidakpastian serta peluang manipulasi. Ketika organisasi menyadari bahwa informasi ESG yang dibagikan secara sukarela di media sosial dapat memengaruhi penilaian lembaga pemeringkat, mereka dapat melakukan manajemen citra strategis dengan menyajikan informasi secara selektif di platform seperti Twitter dan Weibo, dengan fokus pada pengendalian narasi alih-alih meningkatkan kinerja substantif (Liu et al., 2023).

Sifat wajib dari pengungkapan ESG di banyak wilayah menimbulkan risiko kepatuhan dan kesulitan implementasi yang dapat berdampak negatif terhadap hasil keuangan, khususnya selama periode transisi ketika perusahaan diwajibkan untuk berinvestasi besar dalam infrastruktur pelaporan baru, proses pengumpulan data, dan sistem verifikasi tanpa adanya manfaat kompensasi yang langsung. Studi mengenai penerapan pengungkapan ESG wajib menunjukkan dampak yang beragam terhadap kualitas laba dan kinerja pasar, dengan beberapa wilayah memperoleh manfaat dari peningkatan transparansi dan berkurangnya kesenjangan informasi, sementara wilayah lain menghadapi peningkatan biaya kepatuhan, peningkatan manipulasi laba, dan ketidakstabilan pasar selama masa transisi (Malik & Kashiramka, 2024). Variasi hasil dari pengungkapan wajib menyoroti perbedaan dalam kerangka regulasi, strategi penegakan, tingkat perkembangan pasar, dan efektivitas institusional antar negara, yang menunjukkan bahwa persyaratan pengungkapan yang dirancang dengan buruk dapat menimbulkan dampak negatif bersih bagi perusahaan tanpa memberikan manfaat yang sepadan bagi investor atau masyarakat. Selain itu, pengungkapan risiko iklim menghadirkan tantangan tersendiri, karena sifat dampak iklim yang jangka panjang dan tidak dapat diprediksi menimbulkan masalah pengukuran serta risiko pengungkapan yang tidak memadai maupun berlebihan. Bukti menunjukkan bahwa meskipun transparansi mengenai risiko iklim dapat meningkatkan kinerja ESG bagi organisasi yang telah siap, hal tersebut juga dapat menciptakan hambatan dan kerugian kompetitif bagi perusahaan di industri padat karbon atau wilayah dengan kapasitas adaptasi iklim yang terbatas (Malik et al., 2026).

4. Kesimpulan

Temuan mengenai pengaruh pengungkapan ESG terhadap hasil keuangan menunjukkan hubungan yang kompleks dan sangat bergantung pada konteks, yang tidak dapat secara sederhana dikategorikan sebagai sepenuhnya menguntungkan atau secara inheren merugikan. Hasil tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kualitas pengungkapan, lanskap regulasi, karakteristik spesifik industri, atribut khas perusahaan, serta dinamika antar pemangku kepentingan. Secara umum, pengungkapan ESG yang berkualitas tinggi dan kredibel, yang menangani isu keberlanjutan yang material dan relevan bagi pemangku kepentingan serta investor, cenderung meningkatkan kinerja keuangan melalui berbagai jalur seperti penurunan biaya modal, peningkatan akses terhadap investasi yang berorientasi ESG, peningkatan efisiensi operasional melalui inovasi dan perbaikan proses, manajemen risiko yang lebih baik, serta penguatan hubungan dengan pemangku kepentingan yang menciptakan keunggulan kompetitif. Namun demikian, manfaat tersebut tidak terjadi secara otomatis dan dapat tereduksi oleh pendekatan pengungkapan yang tidak memadai seperti *greenwashing*, distorsi strategis, kompleksitas yang tidak

perlu, kelebihan informasi yang tidak relevan, serta ketidaksesuaian antara kinerja keberlanjutan yang dilaporkan dan praktik operasional yang sebenarnya. Isu-isu ini dapat memicu volatilitas, meningkatkan biaya kepatuhan, dan menimbulkan risiko reputasi yang berpotensi mengimbangi atau bahkan meniadakan dampak positif dari transparansi.

Untuk mengoptimalkan manfaat keuangan dari pengungkapan ESG sekaligus meminimalkan risiko yang terkait, disarankan untuk berfokus pada materialitas dengan memprioritaskan isu keberlanjutan yang benar-benar memengaruhi penciptaan nilai jangka panjang daripada berupaya melakukan pelaporan yang menyeluruh di seluruh aspek ESG, berinvestasi dalam sistem pengumpulan dan verifikasi data yang kuat untuk menjamin keandalan pengungkapan dan meminimalkan ancaman *greenwashing*, menyelaraskan praktik pengungkapan dengan kerangka kerja yang diterima secara internasional sambil mengakomodasi ekspektasi regulasi lokal, mengintegrasikan pengungkapan ESG dengan pelaporan keuangan dan perencanaan strategis alih-alih memperlakukannya semata-mata sebagai tugas kepatuhan, berinteraksi secara proaktif dengan lembaga pemeringkat ESG dan investor untuk memastikan interpretasi yang akurat atas informasi yang diungkapkan, serta memperkuat struktur tata kelola melalui pengawasan dewan dan assurance eksternal guna meningkatkan kualitas dan akuntabilitas pengungkapan.

Bagi para pembuat kebijakan, bukti yang ada menunjukkan bahwa kerangka pengungkapan wajib harus dirancang secara cermat dengan penekanan pada definisi materialitas, penerapan bertahap untuk memungkinkan penyesuaian, sistem penegakan untuk mencegah *greenwashing*, serta koordinasi dengan standar internasional guna mengurangi beban kepatuhan sekaligus memaksimalkan manfaat informasi bagi investor dan masyarakat. Penelitian di masa depan perlu terus mengeksplorasi dampak jangka panjang pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan di berbagai konteks, mengkaji mekanisme melalui mana kualitas pengungkapan memengaruhi hasil, serta mengembangkan pendekatan yang lebih canggih untuk menilai baik manfaat maupun biaya dari transparansi keberlanjutan di tengah era perubahan iklim yang cepat dan dinamika sosial yang terus berkembang.

Referensi

1. Agarwala, N., Jana, S., & Sahu, T. N. (2024). ESG disclosures and corporate performance: A non-linear and disaggregated approach. *Journal of Cleaner Production*, 437(1), 1–11.
2. Akin, I., & Akin, M. (2025). Mandated ESG Disclosure and Its Effects on Earnings Quality and Cost of Capital: Evidence From European Stock Markets. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 1–14. <https://doi.org/10.1002/csr.70280>
3. Álvarez-Quiroz, V. J., & Quispe-Calderón, E. E. (2026). Does ESG disclosure enhance financial performance in the Pacific Alliance mining sector? *Green Technologies and Sustainability*, 4(2), 1–18. <https://doi.org/10.1016/j.grets.2025.100301>
4. Bamel, N., Khatri, K., Bamel, U., & Kumar, S. (2025). ESG disclosure and firm performance in global south economy: Does industry profile and board independence moderate the relationship. *International Review of Economics and Finance*, 100(November 2024), 1–18. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104093>
5. Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83(June), 1–16. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>
6. De Vincentiis, P. (2024). ESG news, stock volatility and tactical disclosure. *Research in International Business and Finance*, 68(October 2023), 1–10. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.102187>
7. Duan, D., Wei, R., Wang, C., & Xia, B. (2025). Opportunity or obstacle? Climate risk disclosure and corporate ESG performance. *International Review of Economics and Finance*, 100(November 2024), 1–14. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104101>
8. Fa, R., Zhang, S., Li, Y., & Zhang, A. (2025). Impact of ESG disclosure on green innovation in construction enterprises: Empirical evidence from Chinese listed companies. *KSCE Journal of Civil Engineering*, (Preproof), 1–43. <https://doi.org/10.1016/j.kscej.2025.100461>
9. Habib, A., Oláh, J., Khan, M. H., & Luboš, S. (2025). Does integration of ESG disclosure and green financing improve firm performance: Practical applications of stakeholders theory. *Heliyon*, 11(4), 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2025.e41996>
10. Inamdar, M. M. (2024). Moderating role of ESG disclosures and its impact on firm financial performance. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 97(January 2023), 1–7. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2024.101892>
11. Kiran, M., Rabbani, M. R., Khan, K. H., Atif, M., Talha, M., & Chughtai, S. (2025). Sustainability reporting as a shield: Exploring ESG disclosures, governance, and stock crash risks in Islamic and conventional banks. *Sustainable Futures*, 10(October 2024), 1–13. <https://doi.org/10.1016/j.sfr.2025.101469>
12. Krueger, P., Sautner, Z., Tang, D. Y., & Zhong, R. (2024). The Effects of Mandatory ESG Disclosure Around the World. *Journal of Accounting Research*, 62(5), 1795–1847. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12548>
13. Li, W., & Le, Y. (2026). Voluntary ESG information disclosure on social media and ESG rating divergence: evidence from Sina Weibo. *China Journal of Accounting Research*, 19(1), 1–23. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2025.100463>
14. Liu, T., Abdelbaky, A., Elamer, A. A., & Elmahgoub, M. (2023). Real earnings management and ESG disclosure in emerging markets: The moderating effect of managerial ownership from a social norm perspective. *Heliyon*, 9(12), 1–18. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e22832>
15. Malik, N., & Kashiramka, S. (2024). Impact of ESG disclosure on firm performance and cost of debt: Empirical evidence from India. *Journal of Cleaner Production*, 448(March), 1–14. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.141582>
16. Malik, N., Kashiramka, S., & Sharma, P. (2026). ESG disclosures and capital structure: An analysis of debt and equity dynamics in India. *International Review of Economics and Finance*, 105(January), 1–34. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2026.104890>
17. Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2(January), 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>

18. Roggi, O., Bellardini, L., & Conticelli, S. (2024). Effects of ESG performance and sustainability disclosure on GSS bonds' yields and spreads: A global analysis. *Finance Research Letters*, 68(July 2024), 1–14. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105988>
19. Veeravel, V., Murugesan, V. P., & Narayanamurthy, V. (2024). Does ESG disclosure really influence the firm performance? Evidence from India. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 95(March), 193–202. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2024.03.008>
20. Zhang, Q., Ding, R., Chen, D., & Zhang, X. (2023). The effects of mandatory ESG disclosure on price discovery efficiency around the world. *International Review of Financial Analysis*, 89(March), 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102811>