



## ESG RATING DAN KINERJA PERUSAHAAN

Dhini Azhari<sup>1</sup>, Erna Widiastuty<sup>2\*</sup>

Universitas Andalas<sup>1,2</sup>

[ernawidiastuty@eb.unand.ac.id](mailto:ernawidiastuty@eb.unand.ac.id)<sup>2</sup>

---

### INFORMASI ARTIKEL

Diterima : 12/12/2025

Direvisi : 18/12/2025

Disetujui: 25/12/2025

**Keywords:**

SG Rating, Company Performance, Return On Assets, Tobin's Q, Sustainability

**Kata Kunci:**

SG Rating, Kinerja Perusahaan, Return On Assets, Tobin's Q, Keberlanjutan

---

### ABSTRAC

*This study aims to examine the influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) ratings on company performance in Indonesia. The research method used is a quantitative approach with panel data regression analysis on companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019–2023. The research sample consists of 45 companies with a total of 225 company-year observations selected using a purposive sampling method, with ESG ratings sourced from Refinitiv Eikon. Company performance is measured using Return on Assets (ROA) as a proxy for financial performance and Tobin's Q as a proxy for market performance, with firm size as a control variable. The results show that ESG ratings have a positive and significant effect on company financial performance (ROA), but a negative and significant effect on market performance as measured by Tobin's Q. Additional testing shows that the Environmental and Social components have a positive effect on ROA, while the Governance component shows no significant effect, and all ESG pillars have not significantly influenced market performance individually. The conclusion of this study shows that ESG ratings play a greater role in improving a company's internal performance than in shaping market value perceptions. Therefore, it is necessary to increase investor literacy and appreciation of sustainability practices so that ESG benefits can be more optimally reflected in the market valuation of companies in Indonesia.*

---

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) rating terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Sampel penelitian terdiri atas 45 perusahaan dengan total 225 observasi perusahaan-tahun yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, dengan ESG rating yang bersumber dari Refinitiv Eikon. Kinerja perusahaan diukur menggunakan Return on Assets (ROA) sebagai proksi kinerja keuangan dan Tobin's Q sebagai proksi kinerja pasar, serta firm size sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG rating berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA), namun berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja pasar yang diukur dengan Tobin's Q. Pengujian tambahan menunjukkan bahwa komponen Environmental dan Social berpengaruh positif terhadap ROA, sementara komponen



Governance tidak menunjukkan pengaruh signifikan, serta seluruh pilar ESG belum berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar secara individual. Simpulan penelitian ini menunjukkan bahwa ESG rating lebih berperan dalam meningkatkan kinerja internal perusahaan dibandingkan dalam membentuk persepsi nilai pasar, sehingga diperlukan peningkatan literasi dan apresiasi investor terhadap praktik keberlanjutan agar manfaat ESG dapat tercermin secara lebih optimal dalam valuasi pasar perusahaan di Indonesia.

## **PENDAHULUAN**

Isu keberlanjutan semakin menjadi perhatian dalam praktik bisnis global. Perusahaan tidak lagi hanya berfokus pada kinerja finansial, melainkan juga memperhatikan dampak Environmental, Social, and Governance. Di Indonesia, penerapan prinsip ESG mendapat dukungan regulasi, salah satunya melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 51/POJK.03/2017 tentang Keuangan Berkelanjutan yang mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menyusun laporan keberlanjutan. Berdasarkan data dari <https://katadata.co.id/> menunjukkan bahwa 97% perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah menerbitkan laporan keberlanjutan, menandakan peningkatan kesadaran atas pentingnya praktik bisnis yang bertanggung jawab. Sebagai indikator keberlanjutan, ESG rating digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mengelola risiko dan peluang yang berkaitan dengan isu Environmental, Social, and Governance. ESG rating menjadi alat analisis nonkeuangan yang digunakan investor dalam proses pengambilan keputusan investasi serta menjadi sarana perusahaan untuk membangun legitimasi dan meningkatkan kepercayaan stakeholders. Dengan meningkatnya perhatian terhadap ESG, muncul pertanyaan penting mengenai bagaimana penerapan prinsip tersebut berdampak pada kinerja perusahaan, khususnya dalam konteks Indonesia.

Kinerja perusahaan menunjukkan efektivitas dalam mengelola sumber daya untuk mencapai tujuan strategis. Dalam penelitian ini, kinerja diukur melalui dua perspektif, yaitu kinerja keuangan yang diprosksikan dengan Return on Assets (ROA) dan kinerja pasar yang diukur menggunakan Tobin's Q. ROA menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba (Khairunnisa & Widiastuty, 2023) sedangkan Tobin's Q mencerminkan persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaan (Khan, 2022). Kinerja yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mempermudah akses pendanaan (Juniarti et al., 2021; Sari & Ainun, 2024), sementara kinerja yang buruk berpotensi menurunkan reputasi dan meningkatkan risiko kebangkrutan (Dewi et al., 2022). Beberapa studi sebelumnya seperti Ademi & Klungseth (2022); Chininga et al. (2024); Khan et al., (2024) menunjukkan bahwa ESG rating berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan operasional. Namun, temuan berbeda ditunjukkan oleh Priandhana (2022); Safriani & Utomo (2020) yang menyimpulkan bahwa risiko ESG memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, meskipun tidak signifikan. Variasi hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara ESG rating dan kinerja perusahaan belum sepenuhnya konsisten dan masih dipengaruhi oleh faktor kontekstual seperti sektor industri, ukuran perusahaan, serta regulasi yang berlaku (Khandelwal et al., 2023).

## **TINJAUAN LITERATUR**

Praktik keberlanjutan yang diwujudkan dalam bentuk ESG semakin menjadi perhatian utama dalam dunia bisnis, termasuk di Indonesia. ESG rating digunakan untuk menilai sejauh



mana perusahaan mengelola risiko dan peluang yang berkaitan dengan keberlanjutan. ESG telah berkembang menjadi indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi dan instrumen strategis dalam membangun kepercayaan *stakeholders* serta memperkuat legitimasi sosial perusahaan. Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan harus mampu menyesuaikan diri dengan nilai, norma, dan ekspektasi masyarakat agar dapat mempertahankan keberlanjutan operasionalnya (Dowling & Pfeffer, 1975). ESG menjadi sarana untuk memperoleh legitimasi tersebut, karena melalui penerapan prinsip keberlanjutan, perusahaan menunjukkan kepatuhan terhadap tuntutan sosial dan lingkungan (Wibowo & Linggarsari, 2024). Perusahaan yang menjalankan ESG secara konsisten dianggap lebih bertanggung jawab, dan hal ini dapat memperkuat reputasi, meningkatkan kepercayaan publik, serta mendorong peningkatan nilai pasar dan kinerja keuangan (Afifah et al., 2021 ; Khalil et al., 2024). Teori *stakeholders* menegaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada seluruh pihak yang terdampak oleh aktivitasnya, seperti investor, konsumen, regulator, dan komunitas (Freeman, 1983). Dalam konteks ini, ESG mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan menjadi sarana untuk menjaga hubungan positif dengan para pemangku kepentingan. ESG yang diungkapkan dengan baik dapat meningkatkan kepercayaan investor (Silva et al., 2019), memperluas akses pendanaan (Chen & Fan, 2024), serta memperkuat loyalitas pelanggan dan citra perusahaan di pasar (Possebon et al., (2024) ; Ademi & Klungseth (2022).

Hasil penelitian sebelumnya memberikan bukti empiris bahwa ESG *rating* berdampak positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Ademi & Klungseth (2022) menemukan bahwa ESG *rating* berpengaruh signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q. Chininga et al. (2024) juga membuktikan bahwa ESG secara signifikan meningkatkan *Return on Equity* dan kinerja pasar. Khan et al., (2024) menyatakan bahwa perusahaan dengan ESG kuat memiliki risiko pasar lebih rendah dan biaya modal yang lebih murah. Hal senada ditunjukkan oleh Possebon et al., (2024; Kurniawan (2023), yang menggunakan skor ESG dari Refinitiv Eikon dan menunjukkan pengaruh positif terhadap efisiensi dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diukur dengan dua indikator: Return on Assets (ROA) sebagai representasi efisiensi keuangan (Khairunnisa & Widiastuty, 2023) dan Tobin's Q untuk mengukur persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Tirta Wangi & Aziz, 2024). Pemilihan kedua indikator ini didasarkan pada relevansinya dalam merepresentasikan aspek internal dan eksternal dari kinerja korporasi.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ESG *rating* terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan diukur menggunakan dua indikator, yaitu *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi kinerja keuangan dan Tobin's Q sebagai proksi kinerja pasar. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang memiliki data ESG *rating* dari Refinitiv Eikon serta data kinerja keuangan dan pasar selama periode tersebut. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 45 perusahaan sebagai sampel dengan total 225 observasi perusahaan-tahun. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari database Refinitiv Eikon untuk ESG *rating* serta dari laporan tahunan yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI dan masing-masing website perusahaan untuk data keuangan dan pasar. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan Tobin's Q. Variabel independen adalah ESG



rating yang diukur berdasarkan skor ESG dari Refinitiv Eikon. Selain itu, terdapat satu variabel kontrol yaitu *firm size* yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Teknik analisis data dilakukan menggunakan EViews 12. Analisis dimulai dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data. Selanjutnya dilakukan pengujian model regresi data panel dengan mempertimbangkan hasil Uji *Chow*, *Hausman*, dan *Lagrange Multiplier* untuk menentukan model terbaik antara *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Uji hipotesis dilakukan dengan regresi data panel untuk menguji pengaruh ESG rating terhadap masing-masing indikator kinerja perusahaan.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1.**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	Mean	Maximum	Minimum	Std. Deviasi
Dependen				
ROA	0.065112	0.465635	-0.185812	0.078417
Tobin's Q	1.656729	16.365390	0.064965	1.898020
Variabel Independen				
ESG	55.01560	89.20643	15.59049	18.64691
Variabel Kontrol				
<i>Firm size</i>	25.00729	28.29854	22.29309	1.273429

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, kinerja perusahaan yang diproksikan melalui *Return on Assets* (ROA), yang merupakan proksi kinerja keuangan, memiliki nilai rata-rata sebesar 0.065112 dengan deviasi standar sebesar 0.078417. Nilai rata-rata ROA yang lebih rendah dari standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat pengembalian aset perusahaan dalam sampel bervariasi. Sementara itu, kinerja perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1.656729 dan standar deviasi sebesar 1.898020. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari rata-rata menandakan bahwa nilai pasar perusahaan-perusahaan dalam sampel sangat bervariasi. Variabel independen yaitu ESG rating memiliki nilai rata-rata sebesar 55.01560 dan standar deviasi sebesar 18.64691. Karena nilai rata-rata lebih tinggi daripada deviasi standar, hal ini mengindikasikan bahwa nilai ESG perusahaan dalam sampel relatif tidak bervariasi. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *firm size* yang diukur berdasarkan total aset perusahaan. Nilai rata-ratanya tercatat sebesar 25.00729, dengan standar deviasi 1.273429. Nilai rata-rata yang lebih tinggi dari standar deviasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel cenderung homogen.

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Pemilihan Model**

Keterangan	Rule of thumb	Kinerja Perusahaan		Model	
		ROA	Tobin's Q	ROA	Tobin's Q
Uji Chow	Prob > F = CEM	0.0000	0.0000	FEM	FEM
	Prob < F = FEM				
Uji	Prob > Chi <sup>2</sup> = REM	0.0902	0.0199	REM	FEM



<i>Hausman</i>	Prob < $Chi^2$ = FEM				
Uji LM	Prob > $Chi^2$ = CEM	0.0000	-	REM	-
	Prob < $Chi^2$ = REM				

Berdasarkan hasil uji *Chow*, *Hausman*, dan *Lagrange Multiplier* (LM), model terbaik yang digunakan untuk variabel ROA adalah *Random Effect Model* (REM). Hal ini ditunjukkan oleh nilai  $p$ -value *Chow* < 0.05 dan *Hausman* > 0.05, sehingga perlu dilakukan uji LM, yang menghasilkan  $p$ -value < 0.05 dan mendukung REM. Sementara itu, untuk variabel Tobin's Q, model terbaik adalah *Fixed Effect Model* (FEM), ditunjukkan oleh  $p$ -value *Chow* < 0.05 dan *Hausman* < 0.05, sehingga tidak diperlukan uji lanjutan.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Hipotesis**

Variabel	Prediksi	Koefisien ( $\beta$ )	t-Statistik	p-value	Simpulan
<b>Kinerja Keuangan (ROA)</b>					
Konstanta		0.593854	3.776842	0.0002	
ESG <i>rating</i>	+	0.001032	2.777131**	0.0060	Didukung
<i>Firm size</i>		-0.023414	-3.586026	0.9265	
Adjusted R-squared = 0.055555					
Prob (F-statistic) = 0.000649					
<b>Kinerja Pasar (Tobin's Q)</b>					
Konstanta		12.18363	7.614703	0.0000	
ESG <i>rating</i>	+	-0.008996	-	0.0000	Tidak didukung
<i>Firm size</i>		-0.401163	-6.120645	0.0000	
Adjusted R-squared = 0.923308					
Prob (F-statistic) = 0.000000					

### ESG Rating dan Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh ESG Rating terhadap kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Ketika kinerja perusahaan diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), ESG Rating terbukti berpengaruh positif dan signifikan. Sebaliknya, ketika kinerja perusahaan diukur dengan Tobin's Q, ESG Rating justru memiliki pengaruh negatif dan signifikan. Temuan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap ROA mendukung studi terdahulu seperti Ademi & Klungseth (2022); Narula et al. (2024); Khan (2022); Chininga et al. (2024), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan ESG Rating tinggi cenderung memiliki efisiensi operasional lebih baik, akses pembiayaan yang lebih murah, serta kepercayaan pemangku kepentingan yang lebih kuat. Perusahaan tersebut mampu mengelola risiko, menekan biaya energi, dan meningkatkan produktivitas, sehingga mendorong profitabilitas yang lebih tinggi (Ademi & Klungseth, 2022; Chininga et al., 2024; Pulino et al., 2022; Khan, 2022; Durlista & Wahyudi, 2023).

Temuan ini juga sejalan dengan teori *stakeholder* (Freeman, 1983), yang menyatakan bahwa perusahaan yang memenuhi kepentingan berbagai pihak seperti investor, konsumen, regulator, dan masyarakat akan mendapatkan dukungan eksternal yang lebih besar. Selain itu,



menurut teori legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975), ESG dapat menjadi sarana bagi perusahaan untuk memperoleh pengakuan sosial dan menunjukkan kepatuhan terhadap nilai-nilai masyarakat. Meski demikian, inisiatif ESG seringkali menimbulkan biaya awal yang cukup besar, terutama dalam tahap implementasi dan pelaporan (Durlista & Wahyudi, 2023). Sebaliknya, hasil pengujian terhadap Tobin's Q menunjukkan bahwa ESG *Rating* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Temuan ini tidak mendukung hipotesis awal, namun sejalan dengan penelitian Gillan et al. (2021); (Durlista & Wahyudi (2023); Tirta Wangi & Aziz (2024), yang menyatakan bahwa ESG belum dipandang pasar sebagai indikator peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini mencerminkan bahwa investor di pasar Indonesia masih dominan berorientasi pada indikator keuangan jangka pendek, seperti profitabilitas dan likuiditas (Gillan et al., 2021). Selain itu, literasi dan kesadaran pasar terhadap isu keberlanjutan masih tergolong rendah yang menyebabkan kontribusi ESG terhadap nilai perusahaan belum sepenuhnya diakui (Nurpratiwi et al., 2024)

Di Indonesia, regulasi seperti POJK No. 51/POJK.03/2017 dan pedoman Bursa Efek Indonesia mendorong perusahaan untuk melaporkan keberlanjutan secara transparan. Namun, rendahnya kesadaran pasar dan fokus pada indikator keuangan jangka pendek masih menjadi tantangan utama. Oleh karena itu, diperlukan peningkatan komunikasi dan edukasi kepada investor agar kontribusi ESG dapat diapresiasi secara menyeluruh, baik dari sisi kinerja keuangan maupun valuasi pasar dalam jangka panjang.

**Tabel 4.**  
**Hasil Pengujian Tambahan**

Variabel	Prediksi	Koefisien ( $\beta$ )	t-Statistik	Prob	Simpulan
<b>Kinerja Keuangan (ROA)</b>					
C		0.672988	4.353556	0.0000	
<i>Enviromental</i>	+	0.001099	3.779528***	0.0002	Didukung
<i>Firm size</i>		-0.026441	-4.149695	0.0000	
Adjusted R-squared = 0.084121					
Prob (F-statistic)		= 0.000021			
C		0.576578	3.454080	0.0007	
<i>Social</i>	+	0.000685	1.982113**	0.0487	Didukung
<i>Firm size</i>		-0.022093	-3.175850	0.0017	
Adjusted R-squared = 0.037025					
Prob (F-statistic)		= 0.005610			
C		0.501094	2.995637	0.0030	
<i>Governance</i>	+	0.000301	1.005226	0.3159	Tidak didukung
<i>Firm size</i>		-0.018078	-2.651909	0.0086	
Adjusted R-squared = 0.022359					
Prob (F-statistic)		= 0.030030			
<b>Kinerja Pasar</b>					
C		17.35682	4.411759	0.0000	
<i>Enviromental</i>	+	0.006522	1.135651	0.2573	Tidak didukung
<i>Firm size</i>		-0640478	-3.975992	0.0001	



Adjusted R-squared = 0.057967				
Prob (F-statistic) = 0.000489				
C		15.44066	3.910098	0.0001
Social	+	-0.003152	-0.523715	0.6010 Tidak didukung
<i>Firm size</i>		-0.543654	-3.348351	0.0010
Adjusted R-squared = 0.053678				
Prob (F-statistic) = 0.000809				
C		15.63369	4.023862	0.0001
Governance	+	-0.002641	-0.523640	0.6011 Tidak didukung
<i>Firm size</i>		-0.553258	-3.508211	0.0005
Adjusted R-squared = 0.053675				
Prob (F-statistic)		0.000809		

Uji tambahan terhadap komponen ESG menunjukkan bahwa pada kinerja keuangan (ROA) untuk aspek *Environmental and Social* berpengaruh positif dan signifikan, sementara aspek *Governance* tidak signifikan. Temuan ini mendukung bahwa perhatian perusahaan terhadap isu lingkungan dan sosial dapat mendorong profitabilitas. Namun, kontribusi model terhadap variasi ROA relatif kecil, dilihat dari nilai Adjusted R-squared yang berkisar antara 2.2% hingga 8.4%. Sebaliknya, ketika kinerja perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Ketiga pilar ESG (*Environmental, Social, and Governance*) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara individual. Meskipun model regresi signifikan secara keseluruhan ( $p<0,01$ ), nilai Adjusted R-squared yang rendah (sekitar 5-6%) menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai pasar belum kuat dalam konteks ini. Selain itu, variabel kontrol *firm size* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA (pada aspek *Environmental and Social*) dan konsisten negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q dalam semua aspek. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar dalam sampel cenderung memiliki profitabilitas dan nilai pasar yang lebih rendah, yang mungkin disebabkan oleh kompleksitas organisasi atau inefisiensi operasional yang lebih tinggi.

## SIMPULAN

Bawa ESG rating memiliki peran yang berbeda terhadap kinerja perusahaan di Indonesia, tergantung pada perspektif kinerja yang digunakan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ESG rating berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA), yang mengindikasikan bahwa penerapan praktik keberlanjutan mampu meningkatkan efisiensi operasional, pengelolaan risiko, serta profitabilitas perusahaan. Namun demikian, ESG rating terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja pasar yang diukur dengan Tobin's Q, yang menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia belum sepenuhnya mengapresiasi praktik ESG sebagai faktor penentu nilai perusahaan, kemungkinan karena orientasi investor yang masih berfokus pada kinerja keuangan jangka pendek. Hasil pengujian tambahan memperlihatkan bahwa komponen Environmental dan Social berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan, sementara aspek Governance tidak menunjukkan pengaruh signifikan, serta seluruh pilar ESG belum mampu menjelaskan variasi nilai pasar secara individual. Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa ESG lebih relevan dalam meningkatkan kinerja internal perusahaan dibandingkan



persepsi pasar, serta menunjukkan perlunya peningkatan literasi, transparansi, dan komunikasi ESG agar manfaat keberlanjutan dapat tercermin tidak hanya pada kinerja keuangan, tetapi juga pada valuasi pasar dalam jangka panjang.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Ademi, B., & Klungseth, N. J. (2022). Does It Pay To Deliver Superior ESG Performance? Evidence From US S&P 500 Companies. *Journal Of Global Responsibility*, 13(4), 421–449. <Https://Doi.Org/10.1108/JGR-01-2022-0006>
- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3). <Https://Doi.Org/10.24034/J25485024.Y2021.V5.I3.4644>
- Chen, S., & Fan, M. (2024). ESG Ratings And Corporate Success: Analyzing The Environmental Governance Impact On Chinese Companies' Performance. *Frontiers In Energy Research*, 12. <Https://Doi.Org/10.3389/Fenrg.2024.1371616>
- Chininga, E., Alhassan, A. L., & Zeka, B. (2024). ESG Ratings And Corporate Financial Performance In South Africa. *Journal Of Accounting In Emerging Economies*, 14(3), 692–713. <Https://Doi.Org/10.1108/JAEE-03-2023-0072>
- Dewi, S. P., Setiawan, I., & Ruhadi, R. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Good Corporate Governance Terhadap Potensi Kebangkrutan Bank Muamalat Indonesia. *Journal Of Applied Islamic Economics And Finance*, 3(1), 95–107. <Https://Doi.Org/10.35313/Jaief.V3i1.3847>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values And Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136. <Https://Doi.Org/10.2307/1388226>
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social Dan Governance (Esg) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022.
- Freeman, R. E. (1983). Stockholders And Stakeholders: A New Perspective On Corporate Governance. In *California Management Review*.
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms And Social Responsibility: A Review Of ESG And CSR Research In Corporate Finance. *Journal Of Corporate Finance*, 66. <Https://Doi.Org/10.1016/J.Jcorfin.2021.101889>
- Juniarti, J., Chandra, F., & Tandyono, O. S. (2021). *Investor Response To Financial Performance And Business Prospect*. <Https://Doi.Org/10.2991/Aebmr.K.211124.044>
- Khairunnissa, D. P., & Widiastuty, E. (2023). PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(2), 16–27. <Https://Doi.Org/10.29303/Aksioma.V22i2.218>
- Khan, M. A. (2022). ESG Disclosure And Firm Performance: A Bibliometric And Meta Analysis. In *Research In International Business And Finance* (Vol. 61). Elsevier Ltd. <Https://Doi.Org/10.1016/J.Ribaf.2022.101668>
- Khan, M. A., Khan, A., Hassan, M. K., & Maraghini, M. P. (2024). Market Response To Environmental Social And Governance Performance: A Global Analysis. *Research In International Business And Finance*, 67. <Https://Doi.Org/10.1016/J.Ribaf.2023.102131>
- Khandelwal, V., Sharma, P., & Chotia, V. (2023). ESG Disclosure And Firm Performance: An Asset-Pricing Approach. *Risks*, 11(6). <Https://Doi.Org/10.3390/Risks11060112>



- Nurpratiwi, T., Syafitri, T. M., Meilansari, S., & Anggreni, M. (2024). ANALISIS PENGARUH E, S, DAN G TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *Jemasi: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 20(2), 195–204. <Https://Doi.Org/10.35449/Jemasi.V20i2.834>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 51/POJK.03. (2017). *Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017*.
- Possebon, E. A. G., Cippicianni, F. A., Savoia, J. R. F., & De Mariz, F. (2024). ESG Scores And Performance In Brazilian Public Companies. *Sustainability (Switzerland)* , 16(13). <Https://Doi.Org/10.3390/Su16135650>
- Priandhana, F. (2022). Pengaruh Risiko Environment Social And Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Didalam Indeks IDXESGL). *Business Economic, Communication, And Social Sciences (BECOSS) Journal*, 4(1), 59–63. <Https://Doi.Org/10.21512/Becossjournal.V4i1.7797>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (Esg) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9, 1–11. <Http://Ejournal-S1.Undip.Ac.Id/Index.Php/Accounting>
- Silva, S., Nuzum, A.-K., & Schaltegger, S. (2019). Stakeholder Expectations On Sustainability Performance Measurement And Assessment. A Systematic Literature Review. *Journal Of Cleaner Production*, 217, 204–215. <Https://Doi.Org/10.1016/J.Jclepro.2019.01.203>
- Tirta Wangi, G., & Aziz, A. (2024). Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 7(2), 221–230. <Https://Doi.Org/10.37817/Ikraith-Ekonomika.V7i2.3351>
- Wibowo, R. A., & Linggarsari, D. Y. (2024). *JURNAL BISNIS MAHASISWA The Creative Commons Attribution-Sharealike 4.0 International License (Http://Creativecommons.Org/Licences/By-Sa/4.0/)* INFORMASI ARTIKEL ABSTRAK. <Https://Doi.Org/10.60036/Jbm.V4i3.Art14>