Journal of Innovative and Creativity
Journal Homepage: https://joecy.org/index.php/joecy
e-mail: journaljoecy@gmail.com

Faculty of Education
University of Pahlawan Tuanku Tambusai
ISSN 2775-771X (Online)
ISSN 2962-570X **(Printed)**
5 (3) 2025, Page: 26299-26240

Hubungan Environmental, Social, Governance (ESG) dengan Kinerja Perusahaan: Kajian Literatur Sistematis

Farkhan Al Fathoni[1], Trinandari Prasetya Nugrahanti[2]
[1, 2] Magister Akutansi, Institut Keuangan Perbankan dan Informatika Asia Perbanas, Indonesia

Corresponding Author: Farkhan Al Fathoni, e-mail: farkhan.fathoni@gmail.com

Published: September, 2025

ABSTRAK

Perhatian yang semakin besar terhadap Environmental, Social, and Governance (ESG) menegaskan perannya yang strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan, memperbaiki kinerja keuangan, serta mengurangi risiko. Namun demikian, bukti empiris mengenai efektivitas ESG masih terfragmentasi lintas konteks, industri, dan pengaturan regulasi. Penelitian ini melakukan Systematic Literature Review (SLR) dengan panduan PRISMA untuk mensintesis temuan dari berbagai studi internasional dan Indonesia terkait hubungan antara praktik ESG dan kinerja perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa ESG berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan, reputasi, serta manajemen risiko, meskipun efektivitasnya dipengaruhi oleh faktor internal seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur kepemilikan, dan keragaman gender, serta faktor eksternal berupa regulasi dan tekanan investor institusional. Selain itu, ESG menunjukkan dampak yang heterogen pada situasi krisis, di mana efek reputasi dan proteksi lebih kuat dirasakan oleh perusahaan dengan kondisi awal yang lebih lemah. Temuan ini menegaskan bahwa ESG bukan sekadar kewajiban etis, melainkan investasi strategis yang mampu menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham sekaligus memperkuat resiliensi perusahaan. Studi ini memperkaya literatur dengan mengintegrasikan wawasan lintas negara dan faktor kontekstual, serta menawarkan implikasi praktis bagi perusahaan dan pembuat kebijakan dalam merancang strategi keberlanjutan yang lebih komprehensif.

Keywords: Environmental, Social, Governance (ESG), Kinerja Perusahaan.

© The Author(s). 2021 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Atibution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit http://creativecommons.org/licenses/by/4.0

PENDAHULUAN

Konsep Environmental, Social, and Governance (ESG) telah menjadi kerangka kerja krusial dalam praktik bisnis modern, karena mampu mengukur dan melaporkan dampak keberlanjutan perusahaan secara lebih komprehensif (Nugrahanti & Lysandra, 2024). Kerangka ini membantu perusahaan melegitimasi praktik mereka, sekaligus menunjukkan kontribusi nyata kegiatan ESG terhadap masyarakat dan lingkungan (Alyasa-Gan et al., 2024). Transformasi ini menandai pergeseran mendasar dalam paradigma evaluasi perusahaan, yang tidak lagi hanya terbatas pada indikator keuangan, tetapi juga pada keberlanjutan jangka panjang yang diwakili oleh kinerja ESG (Hu et al., 2025). Oleh karena itu, integrasi faktor-faktor ESG ke dalam strategi bisnis bukan lagi sekadar pilihan, melainkan menjadi kebutuhan untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan secara holistik (Rahmaniati & Ekawati, 2024).

Meskipun penerapan ESG semakin luas, perdebatan akademik terkait pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan masih berlangsung. Beberapa pandangan kritis berpendapat bahwa fokus berlebihan pada aspek sosial dan lingkungan dapat mengurangi nilai pemegang saham (Wusono & Matusin, 2019). Namun, semakin banyak penelitian yang menunjukkan bahwa praktik ESG yang kuat mampu mengurangi asimetri informasi, meningkatkan transparansi, dan pada akhirnya

memperkuat kinerja keuangan maupun non-keuangan perusahaan (Alyasa-Gan et al., 2024; L.-H. Wang, 2025). Dalam konteks ini, ESG berfungsi sebagai instrumen strategis untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan, meningkatkan legitimasi organisasi, serta mempererat hubungan dengan pemangku kepentingan (Baker et al., 2021). Pergeseran paradigma menuju akuntabilitas keberlanjutan juga tercermin dalam semakin pentingnya sustainability reporting, yang menekankan keseimbangan antara profit, people, and planet (3P) sebagai dasar pelaporan kinerja korporasi (Yulianty & Nugrahanti, 2020). Melalui laporan ini, perusahaan dapat mengkomunikasikan tanggung jawab sosial dan lingkungan secara lebih transparan, sekaligus memperkuat citra perusahaan di mata publik (Falikhatun et al., 2020; Febriyanti, 2021). Hal ini sejalan dengan teori agensi dan legitimasi, yang menekankan bahwa pengungkapan ESG berperan penting dalam mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan, serta menjadi mekanisme legitimasi bagi keberlangsungan organisasi (Agustini et al., 2023; Fu & Li, 2023).

Namun demikian, dinamika hubungan ESG dengan kinerja perusahaan tidak selalu konsisten. Beberapa penelitian menemukan pengaruh positif signifikan ESG terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, khususnya pada sektor manufaktur dan pertambangan (Nugrahanti & Lysandra, 2024; Supadi & Sudana, 2018). Sebaliknya, ada pula temuan yang menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan belum tentu berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar, terutama jika investor belum sepenuhnya menginternalisasi faktor keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi (Wibawa & Khomsiyah, 2022). Fenomena ini menunjukkan bahwa persepsi pasar terhadap ESG masih berada dalam tahap evolusi, sangat dipengaruhi oleh tingkat kesadaran investor dan regulasi yang berlaku di suatu negara (Rahmaniati & Ekawati, 2024).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara sistematis hubungan antara implementasi ESG dan kinerja perusahaan. Kajian ini akan menyoroti mekanisme pengaruh ESG terhadap berbagai dimensi kinerja korporasi, termasuk kinerja keuangan, nilai pasar, serta legitimasi operasional, dengan mempertimbangkan faktor moderasi dan mediasi yang relevan, seperti kepemilikan institusional, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan. Melalui pendekatan ini, penelitian diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana ESG berkontribusi terhadap penciptaan nilai dan kinerja perusahaan.

Theorical Review

Environmental, Social, Governance (ESG)

Environmental, Social, Governance (ESG) merupakan kerangka kerja yang diakui untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan suatu entitas bisnis, melampaui metrik keuangan tradisional. Kerangka ini mencakup faktor-faktor non-keuangan yang mencerminkan dampak operasional perusahaan terhadap lingkungan, masyarakat, dan tata kelola internal (Aydoğmuş et al., 2022). Aspek lingkungan (E) mencakup upaya mitigasi perubahan iklim, efisiensi energi, pengelolaan limbah, dan konservasi sumber daya alam. Aspek sosial meliputi hubungan perusahaan dengan karyawan, pemasok, pelanggan, dan komunitas lokal, termasuk praktik ketenagakerjaan yang adil, kesehatan dan keselamatan kerja, serta kontribusi sosial. Aspek tata kelola (governance) berkaitan dengan struktur manajemen, hak pemegang saham, kompensasi eksekutif, serta etika bisnis dan transparansi pelaporan keuangan (Sustainability Statement, 2024). Faktor-faktor ini menjadi krusial karena pemangku kepentingan, termasuk investor, regulator, dan masyarakat, semakin menuntut perusahaan untuk tidak hanya menghasilkan keuntungan finansial, tetapi juga menunjukkan tanggung jawab terhadap dampak sosial dan lingkungan (Albitar et al., 2020). Penerapan ESG yang kuat dapat meningkatkan reputasi perusahaan, menarik investasi berkelanjutan, dan memitigasi risiko operasional dan regulasi di masa depan (Alyasa-Gan et al., 2024). Sejak tahun 1970-an, aspek ESG telah menjadi perhatian perusahaan, dan kini menjadi indikator kinerja utama yang terintegrasi dalam laporan keberlanjutan (Sri & Budihardjo, 2018). Perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik cenderung menunjukkan tingkat pengungkapan ESG yang lebih tinggi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan legitimasi dan kinerja keuangan perusahaan (Septiana & Puspawati, 2022). Pengungkapan ESG yang komprehensif dapat menarik investor yang berorientasi

pada tanggung jawab sosial, meningkatkan permintaan saham perusahaan, dan secara positif mempengaruhi kinerja pasca-IPO (Alyasa-Gan et al., 2024).

Signaling Theory

Teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pasar mengenai informasi internal mereka, yang dapat mempengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya nilai perusahaan. Dalam konteks ESG, sinyal positif seperti komitmen terhadap keberlanjutan atau praktik tata kelola yang kuat dapat menarik investasi dan meningkatkan kepercayaan pasar, sebagaimana tercermin dari laporan keuangan yang memadai dan ketersediaan informasi yang transparan. Informasi finansial, seperti yang terdapat dalam laporan laba rugi dan neraca, memberikan gambaran fundamental mengenai performa ekonomi perusahaan, yang krusial bagi investor dalam membuat keputusan rasional (Safiq et al., 2018; Septiana & Puspawati, 2022). Informasi non-finansial, termasuk pelaporan keberlanjutan yang mencakup aspek ESG, juga berperan penting sebagai sinyal yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan reputasi dan menarik modal berkelanjutan (Nugrahanti & Lysandra, 2024). Sinyal ini juga dapat membedakan perusahaan dari pesaingnya, menarik investor yang berorientasi pada keberlanjutan dan meningkatkan stabilitas jangka panjang (Husada & Handayani, 2021).

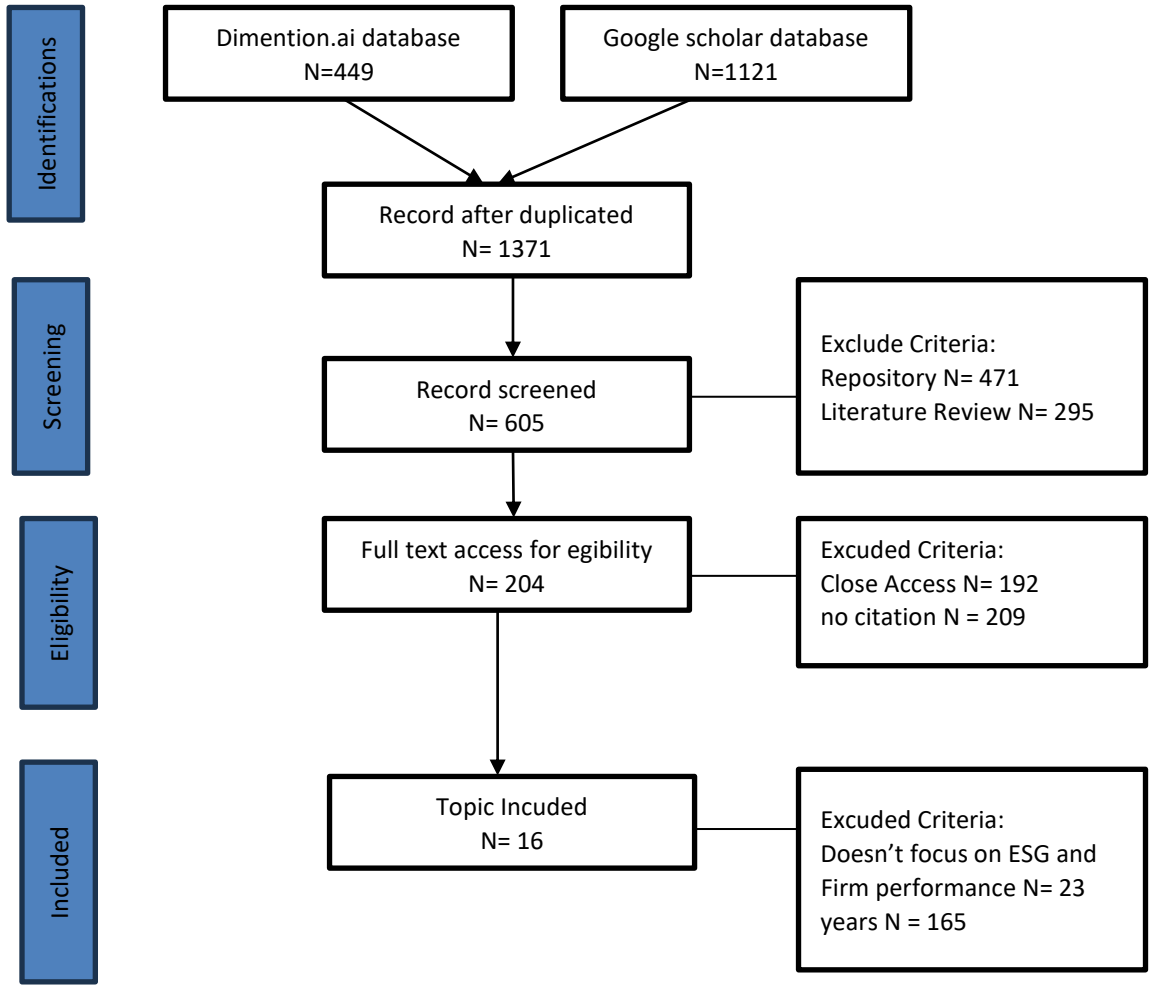
Legitimacy Theory

Teori ini menyatakan bahwa organisasi beroperasi dalam batasan dan norma masyarakat, sehingga harus selaras dengan nilai-nilai sosial untuk memastikan keberlanjutan operasionalnya (Alyasa-Gan et al., 2024; Kweh et al., 2017). Dengan demikian, pengungkapan ESG menjadi instrumen krusial bagi perusahaan untuk menunjukkan kepatuhan mereka terhadap harapan sosial dan lingkungan, sehingga mempertahankan "kontrak sosial" mereka dengan masyarakat (Saraswati et al., 2020). Pengungkapan tersebut juga meningkatkan kepercayaan dan akuntabilitas perusahaan di mata investor yang semakin sadar akan pentingnya dampak sosial dan lingkungan dari investasi mereka (Papafloratos & Fragidis, 2025). Teori ini juga menjelaskan bagaimana pengungkapan ESG menjadi strategi perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi dan membangun reputasi positif di mata publik, yang pada akhirnya berkontribusi pada stabilitas dan pertumbuhan jangka panjang (Wan-Hussin et al., 2021).

METHOD

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) dengan mengacu pada pedoman *Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses* (PRISMA). Metode ini dipilih untuk memperoleh gambaran menyeluruh mengenai hubungan antara praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan kinerja perusahaan, serta untuk memastikan transparansi, akuntabilitas, dan replikasi dalam proses telaah pustaka. Proses pencarian artikel dilakukan secara sistematis melalui dua basis data akademik utama, yaitu Dimensions.ai dan Google Scholar, dengan mempertimbangkan kelengkapan serta relevansi publikasi pada bidang manajemen, keuangan, dan keberlanjutan. Kata kunci pencarian yang digunakan meliputi kombinasi istilah: *"ESG practices*", dan "*firm performance*",. Pencarian dilakukan tanpa batasan disiplin ilmu, tetapi difokuskan pada artikel yang diterbitkan dalam rentang tahun yang relevan dengan isu ESG kontemporer.

Kriteria inklusi ditetapkan untuk memastikan kesesuaian artikel dengan tujuan penelitian, mencakup: (1) publikasi dalam bentuk artikel jurnal peer-reviewed, (2) membahas secara eksplisit hubungan antara praktik ESG dan kinerja perusahaan, (3) tersedia dalam bahasa Inggris atau bahasa yang dapat diakses secara akademik, dan (4) memiliki akses penuh terhadap isi artikel. Adapun kriteria eksklusi meliputi: (1) publikasi berupa *repository*, *conference proceeding*, atau *working paper* yang tidak melalui proses *peer review*, (2) artikel yang hanya berupa tinjauan pustaka tanpa analisis empiris, (3) artikel tanpa sitasi yang memadai, serta (4) publikasi yang berada di luar rentang tahun kajian atau tidak secara langsung menyoroti ESG dan kinerja perusahaan.



Gambar 1. Proses Seleksi Jurnal Penelitian (PRISMA)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk menemukan studi yang relevan, dilakukan pencarian secara sistematis di berbagai sumber – sumber berikut:

Tabel 1. Sumber Jurnal

No Artikel	Tahun	Nama Jurnal	Indeksasi	Citasi
1	2024	Heliyon	Scopus Q1	2
2	2023	Jurnal Riset Akuntansi Aksioma	Sinta 5	2
3	2023	Owner : Riset dan Jurnal Akuntansi	Sinta 3	2
4	2024	Heliyon	Scopus Q1	4
5	2023	Jurnal Akademi Akuntansi	Sinta 3	4
6	2020	Jurnal Ekonomi dan Bisnis	Sinta 4	6
7	2023	Owner : Riset dan Jurnal Akuntansi	Sinta 3	6
8	2025	Heliyon	Scopus Q1	8
9	2023	Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen	Sinta 3	10
10	2022	Frontiers in Psychology	Scopus Q2	11
11	2019	Jurnal Akuntansi Multiparadigma	Sinta 2	16

12	2024	Heliyon	Scopus Q1	17
13	2022	Frontiers in Psychology	Scopus Q2	26
14	2022	Humanities and Social Sciences Communications	Scopus Q1	73
15	2023	Journal of the Knowledge Economy	Spinger	144
16	2023	The Journal of Real Estate Finance and Economics	Scopus Q1	147

Berdasarkan tabel, jurnal dengan sitasi tertinggi adalah *The Journal of Real Estate Finance and Economics* (Scopus Q1) dengan 147 sitasi, diikuti oleh *Journal of the Knowledge Economy* (144 sitasi) dan *Humanities and Social Sciences Communications* (Scopus Q1) dengan 73 sitasi. Sumber jurnal paling banyak diambil berasal dari jurnal terindeks scopus, mencakup 8 jurnal, disusul oleh Sinta sebanyak 7 jurnal. Hal ini menunjukkan bahwa referensi dalam kajian ini didominasi oleh literatur internasional bereputasi dan nasional terakreditasi, yang memberikan kontribusi besar dalam pengembangan studi terkait akuntansi lingkungan dan ESG.

Penelusuran literatur yang dilakukan dalam penelitian ini berhasil mengidentifikasi sebanyak 16 artikel mengenai Kinerja ESG dan implikasinya terhadap perusahaan. Data yang diambil dari berbagai penelitian terpilih tersebut telah dirangkum dan disajikan dalam Tabel 2, berikut.

Tabel 2. Matriks Penelitian Terdahulu

No Artikel	Peneliti & Tahun	Variabel Penelitian	Jenis Data & Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Ha et al., 2024)	X: *ESG Disclosure* Y: *Stock Prices*	Kuantitatif, GSL, responden diambil dari 30 Perusahaan di Vietman selama kurun waktu 2019-2022	ESG berpengaruh positif terhadap harga saham. Selain itu, penelitian ini pilar lingkungan dianggap paling bermakna bagi pelaku pasar. Namun, korelasi antara ESG dan harga saham melemah pada bisnis yang sensitif terhadap isu lingkungan.
2	(Dian Pramitya Khairunnisa & Widiastuty, 2023)	X: Kinerja ESG Y: Kinerja Keuangan Perusahaan	Kuantitatif, responden diambil dari 1.045 Perusaahaan yang terdaftar pada bursa efek Indonesia, bursa efek Malaysia dan bursa efek Singapura selama kurun waktu 2016-2021	Di Indonesia dan Malaysia, ESG tidak terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sebaliknya, di Singapura pengaruh positif dan signifikan ESG terhadap kinerja keuangan terbukti, meskipun hasil tiap komponen ESG di ketiga negara menunjukkan arah yang berbeda dari dugaan awal.
3	(Rizqi & Munari, 2023)	X: ESG; Y: Kinerja Keuangan	Kunatitatif, penelitian dilakukan selama 4 tahun pada 40 perusahaan manufaktur yang berbeda di Indonesia	Tanggung jawab sosial perusahaan terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan kinerja lingkungan serta laporan keberlanjutan hanya berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.

4	(Wu et al., 2024)	X: *Non-financial Disclosure Requirements* Y: Kinerja ESG	Kuantitatif, penelitian dilakukan di China pada tahun 2016	Kewajiban pengungkapan non-keuangan semi-mandatory terbukti mampu meningkatkan kinerja ESG perusahaan secara signifikan. Mekanisme peningkatan ini terjadi melalui penekanan perilaku myopic manajemen dan perbaikan kualitas pengendalian internal. Dampaknya lebih besar pada perusahaan yang mendapat perhatian tinggi dari investor institusional dan perusahaan non-pencemar, namun lebih kecil pada perusahaan dengan eksekutif berpengalaman di luar negeri.
5	(Wahdan Arum Inawati & Rahmawati, 2023)	X: ESG; Y: Kinerja Keuangan	Kuantitatif, responden sebanyak 96 orang dari 32 perusahaan sektor non keuangan, dengan periode penelitian dari 2019 – 2021	faktor sosial, faktor *environmental*, dan faktor *governance* memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor non keuangan.
6	(Triyani & Setyahuni, 2020)	X: Karakteristik CEO Y: Keterbukaan ESG	Kuantatif, responden sebanyak 156 selama kurun waktu 2012-2017	masa jabatan (tenure) dan usia CEO berpengaruh negatif terhadap pengungkapan ESG, sedangkan latar belakang pendidikan berpengaruh positif.
7	(Minggu et al., 2023)	X: Kinerja ESG Y: Kinerja Keuangan	Kuantatif, Tobin's Q, responden adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010–2019.	ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan secara individual
8	(Ahmed & Abu Khalaf, 2025)	X: ESG Y: Nilai Perusahaan	Kuantitatif, Regresi panel, 1.144 perusahaan dalam kurun waktu 2013 –2023 di 27 Negara Uni Eropa	Semakin efisien dan efektif kinerja ESG, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan kas juga berpengaruh positif terhadap nilai pasar, yang mengindikasikan bahwa semakin besar cadangan kas yang dimiliki perusahaan, semakin meningkat pula nilai pasarnya.
9	(Setiani, 2023)	X: ESG M: Keragaman Gender Y: Kinerja Keuangan Perusahaan	Kuantitatif, menggunakan 80 sampel perusahaan.	Terdapat hubungan negatif antara skor risiko ESG dan kinerja keuangan perusahaan, dengan keragaman gender terbukti memoderasi hubungan tersebut.

10	(Xu et al., 2022)	X: ESG Disclosure Y: Risiko Crash Harga Saham	Kuantitatif, perusahaan yang terdaftar di A-share China selama periode 2010–2019	Penguatan ESG berperan penting dalam mengurangi asimetri informasi, meningkatkan reputasi perusahaan, serta mendorong efisiensi alokasi sumber daya dan perkembangan pasar modal.
11	(Farhana et al., 2019)	X: Laporan Berkelanjutan Y: Nilai	Kuantitatif, sampel 38 perusahaan terbuka di tahun 2014-2017	Investor menggunakan laporan keberlanjutan sebagai informasi yang bernilai tambah dalam membuat keputusan investasi.
12	(Y. Wang & Wang, 2024)	X: Kinerja ESG Y: Inovasi Perusahaan	Kuantitatif, sampel perusahaan yang terdaftar di China pada periode 2009-2021	Kinerja ESG mendorong inovasi perusahaan melalui pengurangan masalah keagenan, peningkatan pengungkapan informasi, serta perbaikan tata kelola internal perusahaan.
13	(Zhong et al., 2022)	X: Nilai ESG Y: Nilai Perusahaan	fsQCA (*fuzzy-set qualitative comparative analysis*)	Nilai perusahaan yang tinggi dapat dicapai melalui berbagai jalur, yang dapat dikategorikan sebagai tipe keterbatasan sumber daya (*resource-constrained type*), tipe sumber daya berlebih (*slack resources type*), dan tipe manajemen yang baik (*good management type*).
14	(Li et al., 2022)	X: Internal Audit, Anti-*Fraud* Awareness, Komitmen & Budaya Organisasi; Y: Pencegahan *Fraud*	*event-study,* pada perusahan yang terdaftar di China.	Kinerja ESG secara signifikan meningkatkan *cumulative abnormal returns* perusahaan dan memiliki efek yang asimetris selama pandemi; Efek ESG lebih menonjol pada perusahaan dengan modal manusia rendah, citra buruk, serta di wilayah dengan dampak tinggi.
15	(Habib & Mourad, 2023)	X: Praktik ESG Y: Kinerja Perusahaan	Kuantitatif, *generalized least-squares* (GLS) *regression*, sampel 406 perusahaan AS yang mengadopsi isu ESG selama periode 2016–2020	Perusahaan dengan praktik ESG yang lebih baik memiliki kinerja lebih tinggi, sementara krisis coronavirus berdampak negatif terhadap kinerja tersebut..
16	(Feng & Wu, 2023)	X: ESG Disclosure M: REIT Debt Financing Y: Nilai Perusahaan	REITs, S&P Global Market Intelligence database	REIT dengan keterbukaan ESG yang lebih tinggi memiliki biaya utang lebih rendah, peringkat kredit lebih baik, rasio utang tanpa jaminan lebih tinggi, serta nilai perusahaan yang meningkat. Selama pandemi

				Covid-19, REIT yang telah aktif melakukan keterbukaan ESG sebelum krisis terbukti memiliki nilai perusahaan lebih tinggi, menandakan bahwa investor menghargai praktik keterbukaan ESG. Secara keseluruhan, keterbukaan ESG yang efektif meningkatkan transparansi, memperkuat akses pasar modal, dan mendorong daya banding global di industri real estat.

ESG dan Peningkatan Nilai serta Kinerja Keuangan Perusahaan

Berbagai penelitian menegaskan bahwa praktik ESG mampu meningkatkan nilai perusahaan sekaligus memperkuat kinerja keuangan. Habib & Mourad (Habib & Mourad, 2023) menunjukkan bahwa perusahaan di AS yang konsisten menerapkan ESG memperoleh kinerja lebih baik, bahkan ketika menghadapi krisis seperti pandemi COVID-19. Temuan serupa terlihat pada perusahaan publik di Indonesia, di mana laporan keberlanjutan dan praktik ESG dipandang investor sebagai informasi bernilai tambah yang memengaruhi keputusan investasi dan meningkatkan nilai Perusahaan (Farhana et al., 2019; Minggu et al., 2023).

Selain itu, penelitian pada REITs global (Feng & Wu, 2023) menemukan bahwa pengungkapan ESG yang lebih tinggi berasosiasi dengan biaya utang yang lebih rendah, fleksibilitas keuangan yang lebih baik, dan peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, studi di Tiongkok dengan metode fsQCA menegaskan bahwa kombinasi dimensi ESG bersama faktor internal seperti ukuran dan profitabilitas mampu menciptakan jalur berbeda untuk meningkatkan nilai perusahaan. Demikian pula, studi di Uni Eropa menunjukkan bahwa efektivitas ESG berpengaruh positif terhadap nilai pasar, di mana cadangan kas memperkuat hubungan tersebut.

Hasil serupa juga ditunjukkan dalam studi di Indonesia oleh (Wahdan Arum Inawati & Rahmawati, 2023) yang menemukan bahwa faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan. Khairunnisa & Widiastuty (Dian Pramitya Khairunnisa & Widiastuty, 2023) menambahkan bahwa pengaruh ESG berbeda antar negara Asia Tenggara. Pada penelitian yang dilakukan di Indonesia dan Malaysia tidak signifikan, namun di Singapura berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selain itu, (Rizqi & Munari, 2023) juga menemukan CSR sebagai bagian dari ESG berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, meskipun kinerja lingkungan dan sustainability report tidak signifikan. Dari perspektif disclosure, (Wu et al., 2024) membuktikan bahwa kebijakan *semi-mandatory disclosure* di Hong Kong mendorong peningkatan ESG dan berimplikasi pada perbaikan kinerja keuangan melalui kontrol internal dan tekanan investor institusional. Penelitian di Vietnam oleh (Ha et al., 2024) juga menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berdampak positif pada harga saham, terutama pada aspek lingkungan. Di sisi lain, (Setiani, 2023) menemukan adanya hubungan negatif antara skor risiko ESG dan kinerja keuangan, namun faktor moderasi keragaman gender mampu memperlemah efek negatif tersebut.

Dengan demikian, ESG terbukti bukan sekadar wacana etis, melainkan instrumen strategis yang dapat meningkatkan reputasi, menarik investor, menurunkan biaya modal, dan memperkuat fundamental keuangan perusahaan.

ESG sebagai Mekanisme Pengurangan Risiko

Dimensi ESG juga berfungsi sebagai instrumen mitigasi risiko. Penelitian di China membuktikan bahwa kinerja ESG mampu meningkatkan *cumulative abnormal return* selama pandemi, menunjukkan adanya "*reputation and insurance effect*" yang melindungi nilai saham ketika terjadi guncangan pasar (Li et al., 2022). Selaras dengan itu, Xu, Liu & Dou (2022) menegaskan bahwa

pengungkapan ESG mengurangi risiko crash harga saham dengan menekan asimetri informasi serta memperkuat modal reputasi (Xu et al., 2022).

Dari perspektif korporasi global, ESG terbukti memperbaiki tata kelola internal, mengurangi masalah keagenan, serta meningkatkan keterbukaan informasi. Hal ini tidak hanya mengurangi risiko litigasi dan ketidakpastian lingkungan, tetapi juga menurunkan volatilitas harga saham dan meningkatkan kepercayaan pemegang saham (Y. Wang & Wang, 2024). Sejalan dengan itu, (Ha et al., 2024) menemukan bahwa pengungkapan ESG di Vietnam mampu meningkatkan harga saham sekaligus menurunkan risiko informasi asimetris, meski dampaknya lebih lemah pada industri yang sensitif lingkungan. (Wu et al., 2024) juga membuktikan bahwa semi-mandatory disclosure berfungsi sebagai mekanisme governance eksternal yang menekan perilaku oportunistik manajemen dan memperkuat kepercayaan investor. Dengan kata lain, ESG bertindak sebagai mekanisme proteksi, baik bagi investor maupun Perusahaan, dengan cara menurunkan potensi risiko finansial dan reputasional.

Faktor Internal dan Moderasi dalam Implementasi ESG

Efektivitas ESG dalam menciptakan nilai dan mengurangi risiko dipengaruhi pula oleh faktor internal perusahaan serta variabel moderasi. Studi di Tiongkok menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, serta jenis industri memengaruhi jalur penciptaan nilai melalui ESG (Zhong et al., 2022). Perusahaan besar dengan sumber daya lebih luas cenderung memiliki kapasitas yang lebih baik untuk menjalankan ESG secara komprehensif. Penelitian di Uni Eropa menemukan bahwa cadangan kas berperan sebagai variabel moderasi penting. Perusahaan dengan cadangan kas besar mampu mengoptimalkan investasi ESG, sehingga dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan menjadi lebih signifikan (Ahmed & Abu Khalaf, 2025). Selain itu, kepemilikan institusional juga terbukti mendorong keterbukaan ESG, terutama dalam konteks REITs, di mana investor institusional memiliki kekuatan untuk menuntut transparansi lebih tinggi (Feng & Wu, 2023). Heterogenitas dampak ESG juga ditunjukkan dalam konteks krisis: perusahaan dengan reputasi lemah atau modal manusia rendah justru merasakan manfaat ESG lebih besar sebagai penyeimbang risiko (Li et al., 2022).

Di Indonesia, regulasi OJK No. 51/2017 yang mewajibkan penerbitan laporan keberlanjutan juga berperan sebagai faktor eksternal yang mendorong internalisasi ESG dalam strategi bisnis (Farhana et al., 2019; Wahdan Arum Inawati & Rahmawati, 2023). Rizqi & Munari (Rizqi & Munari, 2023) juga menekankan bahwa CSR dipandang bukan lagi sebagai biaya tambahan, melainkan investasi jangka panjang untuk memperkuat fundamental perusahaan. Selain itu, (Setiani, 2023) menunjukkan bahwa keragaman gender mampu memperlemah hubungan negatif antara risiko ESG dan kinerja keuangan. Dengan demikian, efektivitas ESG tidak hanya ditentukan oleh praktik keberlanjutan itu sendiri, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan seperti ukuran, profitabilitas, kepemilikan, dan keragaman gender, serta diperkuat oleh faktor eksternal berupa regulasi dan tekanan investor institusional. Kombinasi faktor-faktor tersebut menjadikan ESG bukan sekadar kewajiban etis, melainkan strategi bisnis yang mampu meningkatkan nilai, memperkuat kinerja keuangan, sekaligus berfungsi sebagai mekanisme mitigasi risiko jangka panjang.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa implementasi Environmental, Social, and Governance (ESG) memiliki peran strategis dalam meningkatkan nilai dan kinerja keuangan perusahaan, sekaligus berfungsi sebagai instrumen mitigasi risiko dan mekanisme tata kelola yang efektif. ESG tidak hanya dipandang sebagai tanggung jawab etis, tetapi juga sebagai strategi bisnis yang mampu memperkuat reputasi, menurunkan biaya modal, dan meningkatkan kepercayaan investor. Namun, efektivitas ESG sangat dipengaruhi oleh faktor internal seperti ukuran, profitabilitas, dan keragaman gender, serta faktor eksternal berupa regulasi dan tekanan investor institusional. Dengan demikian, ESG menjadi pilar penting bagi perusahaan dalam mewujudkan keberlanjutan jangka panjang, menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, sekaligus menjawab tuntutan masyarakat dan pasar terhadap praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab dan transparan.

Penelitian ini memberikan kontribusi utama berupa sintesis literatur yang sistematis dan menyeluruh mengenai hubungan ESG dengan kinerja perusahaan, yang sebelumnya banyak dikaji secara parsial pada dimensi lingkungan, sosial, atau tata kelola secara terpisah. Kajian ini memperkaya khazanah akademik dengan menunjukkan bagaimana ESG berfungsi tidak hanya sebagai instrumen peningkatan nilai perusahaan, tetapi juga sebagai mekanisme mitigasi risiko dan tata kelola yang memperkuat legitimasi korporasi. Selain itu, penelitian ini memberikan dasar konseptual yang kuat bagi perusahaan dan pembuat kebijakan untuk merancang strategi keberlanjutan yang lebih komprehensif, integratif, dan kontekstual.

Adapun rekomendasi untuk penelitian di masa mendatang adalah perlunya eksplorasi lebih lanjut mengenai perbedaan dampak ESG di berbagai sektor industri dan wilayah geografis, terutama di pasar negara berkembang. Pendekatan empiris yang menguji peran integratif faktor moderasi seperti ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, serta keragaman gender juga perlu diperdalam untuk memahami dinamika ESG yang lebih kompleks. Selain itu, penting untuk menelaah faktor eksternal seperti regulasi pemerintah, tekanan pasar global, dan perubahan preferensi investor berkelanjutan, yang dapat memperkuat efektivitas implementasi ESG terhadap penciptaan nilai jangka panjang dan ketahanan perusahaan.

REFERENSI

Agustini, Y., Azwardi, A., & Mukhtaruddin, M. (2023). Pengaruh Environment, Social, and Governance, dan Financial Distress terhadap Tax Aggressiveness di Indonesia: CEO Gender sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 920–926. https://doi.org/10.37034/infeb.v5i3.670

Ahmed, O., & Abu Khalaf, B. (2025). The impact of ESG on firm value: The moderating role of cash holdings. *Heliyon*, *11*(2), e41868. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2025.e41868

Albitar, K., Hussainey, K., Kolade, N., & Gerged, A. M. (2020). *ESG disclosure and firm performance before and after IR: The moderating role of governance mechanisms*.

Alyasa-Gan, S. S., Che-Yahya, N., & Bahrudin, N. Z. (2024). ESG practices disclosure and initial performance of Malaysian IPOS. *Investment Management and Financial Innovations*, *21*(3), 199–210. https://doi.org/10.21511/imfi.21(3).2024.17

Aydoğmuş, M., Gülay, G., & ERGUN, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, *22*. https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006

Baker, E. D., Boulton, T. J., Braga-Alves, M. V, & Morey, M. R. (2021). ESG government risk and international IPO underpricing. *Journal of Corporate Finance*, *67*, 101913. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101913

Dian Pramitya Khairunnisa, & 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

Falikhatun, F., Wahyuni, S., Nilasakti, A. O., & Niswah, M. A. (2020). Sharia Governance and Sustainability Reporting: The Mediating Role of Financial Performance. *Al-Uqud Journal of Islamic Economics*, *4*(2), 218. https://doi.org/10.26740/al-uqud.v4n2.p218-234

Farhana, Siti Adelina, & Elvi, Y. (2019). Relevansi Nilai Laporan Keberlanjutan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, *10*(3), 615–628. https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2019.10.3.36

Febriyanti, G. A. (2021). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage sebagai Variabel Moderating. *JURNAL AKUNTANSI DAN PAJAK*, *22*(1), 366. https://doi.org/10.29040/jap.v22i1.2598

Feng, Z., & Wu, Z. (2023). ESG Disclosure, REIT Debt Financing and Firm Value. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, *67*(3), 388–422. https://doi.org/10.1007/s11146-021-09857-x

Fu, T., & Li, J. (2023). An empirical analysis of the impact of ESG on financial performance: the moderating role of digital transformation. *Frontiers in Environmental Science*, *11*. https://doi.org/10.3389/fenvs.2023.1256052

Ha, N. T. T., Nguyen, T. C., & Ho, N. T. B. (2024). The impact of environmental, social and governance disclosure on stock prices: Empirical research in Vietnam. *Heliyon*, *10*(19), e38757. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e38757

Habib, A. M., & Mourad, N. (2023). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Practices on US Firms' Performance: Evidence from the Coronavirus Crisis. *Journal of the Knowledge Economy*, *15*(1), 2549–2570. https://doi.org/10.1007/s13132-023-01278-w

Hu, X., Yu, Z., Fan, H. J., & Wan, J. (2025). How GDP Manipulation by Local Government Affects Corporate Greenwashing in China. *Sustainability*, *17*(8), 3540. https://doi.org/10.3390/su17083540

Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, *8*(2), 122–144. https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173

Kweh, Q. L., Alrazi, B., Chan, Y. C., & Abdullah, W. M. T. W. (2017). The Effects of Environmental, Social and Governance on the Corporate Performance of Malaysian Government-Linked Companies. *SHS Web of Conferences*, *36*, 22. https://doi.org/10.1051/shsconf/20173600022

Li, Z., Feng, L., Pan, Z., & Sohail, H. M. (2022). ESG performance and stock prices: evidence from the COVID-19 outbreak in China. *Humanities and Social Sciences Communications*, *9*(1), 1–10. https://doi.org/10.1057/s41599-022-01259-5

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

Nugrahanti, T. P., & Lysandra, S. (2024). Environmental Audit and CSR Practices on the Financial Performance of Small and Medium Manufacturing Companies in Indonesia. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, *5*(2), 322–337. https://doi.org/10.61194/ijtc.v5i2.1024

Papafloratos, T., & Fragidis, G. (2025). *Corporate Social Responsibility (CSR), Sustainability and ESG Standards Used by ATHEX ESG Index Listed Companies*. https://doi.org/10.20944/preprints202502.1077.v1

Rahmaniati, N. P. G., & Ekawati, E. (2024). The role of Indonesian regulators on the effectiveness of ESG implementation in improving firms' non-financial performance. *Cogent Business \& Management*, *11*(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2293302

Rizqi, M. A., & Munari, M. (2023). Effect ESG on Financial Performance. *Owner*, *7*(3), 2537–2546. https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1600

Safiq, M., Yustina, A. I., & Firdiastella, K. (2018). Prediksi Arus Kas Masa Depan Melalui Persistensi Laba Dan Komponen Akrual. *Firm Journal of Management Studies*, *3*(1), 49. https://doi.org/10.33021/firm.v3i1.384

Saraswati, E., Febryanti, U. N., & Sagitaputri, A. (2020). Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility, Media Exposure dan Profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi*, *30*(12), 3209. https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i12.p17

Septiana, W. R., & Puspawati, D. (2022). Analisis good corporate governance terhadap pengungkapan ESG di Indonesia tahun 2016-2020. *Fair Value Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, *4*(10), 4274–4283. https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i10.1642

Setiani, E. P. (2023). The Impact of ESG Scores on Corporate Financial Performance: Moderating Role of Gender Diversity. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, *12*(1), 128–139. https://doi.org/10.21831/nominal.v12i1.59778

Sri, W. I. F., & Budihardjo, M. A. (2018). Relationship between Company Financial Performance, Characteristic and Environmental Disclosure of ASX Listed Companies. *E3S Web of Conferences*, *73*, 10024. https://doi.org/10.1051/e3sconf/20187310024

Supadi, Y. M., & Sudana, I. P. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1165. https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i04.p09

Sustainability Statement. (2024).

Triyani, A., & Setyahuni, S. W. (2020). Pengaruh Karakteristik Ceo Terhadap Pengungkapan Informasi Environmental, Social, and Governance (Esg). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *21*(2), 72. https://doi.org/10.30659/ekobis.21.2.72-83

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

Wan-Hussin, W. N., Qasem, A., Aripin, N., & Ariffin, M. S. M. (2021). Corporate Responsibility Disclosure, Information Environment and Analysts' Recommendations: Evidence from Malaysia. *Sustainability*, *13*(6), 3568. https://doi.org/10.3390/su13063568

Wang, L.-H. (2025). ESG and Dividend Payout under the Consideration of Agency Cost. *Journal of Mathematical Finance*, *15*(2), 359–384. https://doi.org/10.4236/jmf.2025.152015

Wang, Y., & Wang, X. (2024). From ratings to action: The impact of ESG performance on corporate innovation. *Heliyon*, *10*(4), e26683. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e26683

Wibawa, D. S., & Khomsiyah, K. (2022). Pengaruh Lingkungan Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pandemi Covid-19. *Owner*, *6*(4), 3501–3509. https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1189

Wu, L., Lam, J. F. I., & Liu, Y. (2024). Can semi-mandatory non-financial disclosure requirements drive firms to improve ESG performance - evidence from Chinese listed companies. *Heliyon*, *10*(14), e34235. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e34235

Wusono, S. T., & Matusin, A. R. (2019). Pengaruh Eko-Efisiensi Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Dengan Profitabilitas dan Leverage Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Riset Bisnis \& Manajemen*, *19*(2), 74–81. https://doi.org/10.25105/mrbm.v19i2.5367

Xu, N., Liu, J., & Dou, H. (2022). Environmental, social, and governance information disclosure and stock price crash risk: Evidence from Chinese listed companies. *Frontiers in Psychology*, *13*(September), 1–15. https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.977369

Yulianty, R., & Nugrahanti, T. P. (2020). Pengaruh Sustainability reporting terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, *4*(1), 12–24.

Zhong, S., Hou, J., Li, J., & Gao, W. (2022). Exploring the relationship of ESG score and firm value using fsQCA method: Cases of the Chinese manufacturing enterprises. *Frontiers in Psychology*, *13*(October), 1–13. https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.1019469