


# PENGARUH FAKTOR ESG (ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE) TERHADAP KINERJA SAHAM PERUSAHAAN

Fatia Hadaya Panjaitan<sup>1</sup>, Siti Aulia Zannah<sup>2</sup>, Ahmad Wahyudi Zein<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Perbankan Syariah, Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, Medan, Indonesia.

Email: [fatiahadayajpt@gmail.com](mailto:fatiahadayajpt@gmail.com)<sup>1</sup>, [zannahaul9@gmail.com](mailto:zannahaul9@gmail.com)<sup>2</sup>,  
[ahmadwahyudizein@uinsu.ac.id](mailto:ahmadwahyudizein@uinsu.ac.id)<sup>3</sup>

<p>Receive: 19/06/2026 Accepted: 20/06/2026 Publish: 23/06/2026</p> <p>Correspondence*</p>  <p>This work is licensed under the <a href="https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/">Creative Commons Attribution 4.0 International License</a>.</p>	<p><b>Abstract</b> - This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) on corporate stock performance. ESG is understood as a sustainability approach that includes environmental, social, and governance aspects of a company. The research method used is a qualitative approach with a literature review based on scientific journals published between 2021 and 2026. The findings indicate that ESG plays an important role in increasing investor confidence by reducing risks, improving transparency, and strengthening corporate reputation. However, the impact of ESG on stock performance varies across sectors and market conditions. Overall, ESG contributes positively to long-term firm value and investment attractiveness.</p> <p><b>Keywords:</b> <i>ESG Disclosure, Corporate Sustainability, Stock Performance, Firm Value, Investor Decision.</i></p>
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## A. Pendahuluan

Sekarang ini, perkembangan dunia bisnis tidak hanya menilai apakah perusahaan bisa menghasilkan keuntungan, tetapi juga memperhatikan bagaimana perusahaan menjalankan bisnisnya secara berkelanjutan. Perubahan cara pikir investor internasional menunjukkan bahwa faktor-faktor selain keuangan, seperti lingkungan, sosial, dan pengelolaan perusahaan, semakin dianggap penting dalam memutuskan untuk berinvestasi. Salah satu ide yang semakin populer dalam beberapa tahun terakhir adalah Environmental, Social, and Governance (ESG), yaitu cara untuk mengevaluasi tanggung jawab dan kemampuan berkelanjutan sebuah perusahaan melalui tiga hal utama. Aspek lingkungan berkaitan dengan cara perusahaan mengelola dampaknya terhadap alam sekitar, aspek sosial melibatkan hubungan perusahaan dengan masyarakat, karyawan, dan pihak-pihak yang terkait, sedangkan aspek tata kelola menilai bagaimana kualitas pengelolaan perusahaan, tingkat transparansi, serta integritas manajemen perusahaan. Penerapan ESG dianggap mampu memberikan pengaruh terhadap persepsi investor karena perusahaan yang memiliki kinerja ESG yang baik cenderung dinilai memiliki risiko bisnis yang lebih rendah dan strategi jangka panjang yang lebih kuat. Informasi mengenai praktik ESG yang diungkapkan perusahaan melalui laporan keberlanjutan dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi ketidakpastian informasi, serta berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Dalam konteks investasi, meningkatnya perhatian terhadap ESG menyebabkan investor tidak hanya mempertimbangkan faktor keuntungan jangka pendek, tetapi juga keberlanjutan perusahaan dalam menghadapi risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Pasar modal Indonesia juga mengalami peningkatan perhatian terhadap penerapan

ESG. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai didorong untuk melakukan pengungkapan keberlanjutan melalui regulasi terkait laporan keberlanjutan. Hal ini menunjukkan bahwa faktor ESG semakin dianggap sebagai bagian dari strategi perusahaan dalam membangun reputasi dan meningkatkan daya tarik bagi investor. Penelitian mengenai perusahaan publik di Indonesia menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki hubungan dengan berbagai indikator kinerja perusahaan, seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan nilai perusahaan yang tercermin melalui indikator pasar seperti Tobin's Q.

Namun, hubungan antara ESG dan kinerja saham masih menjadi perdebatan dalam penelitian akademik. Sebagian penelitian menemukan bahwa penerapan ESG dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena mampu memperkuat kepercayaan investor dan menciptakan nilai jangka panjang. Di sisi lain, terdapat penelitian yang menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap kinerja pasar belum selalu signifikan karena investor mungkin membutuhkan waktu untuk melihat dampak nyata dari strategi keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh faktor ESG terhadap kinerja saham perusahaan menjadi penting untuk mengetahui sejauh mana aspek keberlanjutan dapat memengaruhi keputusan investor dan pergerakan nilai saham perusahaan. Dengan meningkatnya kesadaran terhadap investasi berkelanjutan, kajian mengenai ESG menjadi relevan baik bagi perusahaan, investor, maupun regulator. Pemahaman mengenai hubungan antara ESG dan kinerja saham diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai pentingnya penerapan praktik bisnis yang bertanggung jawab dalam menciptakan nilai perusahaan serta meningkatkan daya saing di pasar modal.

## **B. Tinjauan Pustaka**

### **Environmental**

Environmental merupakan salah satu komponen utama dalam konsep Environmental, Social, and Governance (ESG) yang berfokus pada bagaimana perusahaan mengelola dampak aktivitas bisnisnya terhadap lingkungan. Aspek ini menilai komitmen perusahaan dalam menjaga keberlanjutan lingkungan melalui pengurangan risiko ekologis, efisiensi penggunaan sumber daya, serta penerapan strategi bisnis yang mendukung keberlangsungan lingkungan. Dalam konteks investasi modern, faktor Environmental menjadi salah satu indikator penting karena investor semakin mempertimbangkan bagaimana perusahaan mengelola risiko lingkungan yang dapat memengaruhi keberlanjutan dan nilai perusahaan (Friede et al., 2015).

Aspek Environmental mencakup beberapa indikator utama yang menggambarkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, yaitu:

1. **Pengelolaan Emisi Karbon dan Perubahan Iklim**

Perusahaan dinilai berdasarkan kemampuannya dalam mengurangi emisi gas rumah kaca yang dihasilkan dari aktivitas operasional. Upaya seperti penggunaan energi terbarukan, efisiensi energi, dan pengurangan jejak karbon menjadi bentuk strategi perusahaan dalam menghadapi tantangan perubahan iklim.

2. **Efisiensi Penggunaan Energi dan Sumber Daya**

Environmental juga berkaitan dengan bagaimana perusahaan menggunakan sumber daya seperti energi, air, dan bahan baku secara efektif. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya dengan baik tidak hanya memberikan dampak positif bagi lingkungan, tetapi juga dapat meningkatkan efisiensi biaya operasional sehingga mendukung kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Friede et al., 2015).

3. **Pengelolaan Limbah dan Pencegahan Polusi**

Aktivitas produksi perusahaan dapat menghasilkan limbah yang berpotensi memberikan dampak negatif terhadap lingkungan. Oleh karena itu, perusahaan perlu

menerapkan sistem pengelolaan limbah, daur ulang, serta pengendalian pencemaran sebagai bentuk tanggung jawab lingkungan. Praktik tersebut dapat membantu perusahaan mengurangi risiko hukum dan risiko reputasi.

#### 4. Pengaruh Environmental terhadap Kinerja Saham Perusahaan

Penerapan aspek Environmental dapat memengaruhi keputusan investor karena perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik dianggap memiliki manajemen risiko yang lebih baik dan strategi bisnis yang berkelanjutan. Penelitian Friede et al. (2015) melalui kajian terhadap lebih dari 2.000 penelitian empiris menunjukkan bahwa sebagian besar penelitian menemukan hubungan yang tidak negatif antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa praktik keberlanjutan, termasuk aspek lingkungan, memiliki potensi memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, Environmental dalam ESG tidak hanya berkaitan dengan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan, tetapi juga menjadi faktor strategis yang dapat memengaruhi persepsi investor, reputasi perusahaan, serta kinerja saham dalam pasar modal.

#### Social (S) dalam ESG

Social merupakan bagian dari konsep Environmental, Social, and Governance (ESG) yang mempelajari cara perusahaan mengurus hubungan dan tanggung jawabnya terhadap manusia, baik yang ada di dalam perusahaan maupun di luar perusahaan. Aspek Sosial menilai cara perusahaan memperlakukan karyawan, membangun hubungan dengan masyarakat sekitar, menjaga hak-hak manusia, serta menciptakan lingkungan kerja yang aman dan ramah bagi semua. Dalam bisnis modern, aspek sosial semakin penting karena perusahaan tidak hanya harus menghasilkan keuntungan, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi semua pihak yang terlibat (stakeholders), seperti yang dikemukakan oleh Freeman pada tahun 1984.

Beberapa indikator utama dalam aspek Social meliputi:

##### 1. Kesejahteraan dan Perlakuan terhadap Karyawan

Aspek sosial mencakup cara perusahaan memperhatikan hak, keselamatan, dan kesejahteraan karyawan. Perusahaan yang memberikan lingkungan kerja yang nyaman, memberi kesempatan untuk berkembang, serta menerapkan kebijakan yang sudah adil, biasanya memiliki karyawan yang lebih produktif dan setia.

##### 2. Hubungan dengan Masyarakat dan Pemangku Kepentingan

Perusahaan juga dinilai berdasarkan peran yang dimainkan dalam membantu masyarakat sekitar melalui program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Kegiatan seperti membangun kemampuan masyarakat, peduli pada kebutuhan konsumen, dan berpartisipasi dalam kegiatan sosial bisa membuat nama perusahaan menjadi lebih baik di mata orang lain.

##### 3. Hak Asasi Manusia dan Kesetaraan

Aspek sosial juga mencakup komitmen perusahaan untuk menghormati hak-hak manusia, mencegah adanya diskriminasi, serta memberikan kesempatan yang sama kepada semua orang dalam organisasi. Perusahaan yang tidak memperhatikan aspek sosial mungkin mengalami masalah seperti pertikaian antara pegawai, penurunan reputasi perusahaan, serta hilangnya kepercayaan dari para investor.

##### 4. Pengaruh Social terhadap Kinerja Saham Perusahaan

Penerapan aspek sosial dalam ESG bisa memengaruhi cara investor memandang sebuah perusahaan. Perusahaan yang aktif dalam menjalankan tanggung

jawab sosial biasanya menghadapi risiko terhadap reputasi dan operasional yang lebih kecil, sehingga lebih menarik bagi para investor. Penelitian oleh Friede dan tim pada tahun 2015 menunjukkan bahwa penerapan ESG, termasuk aspek sosial, cenderung memiliki dampak positif terhadap hasil keuangan perusahaan.

### **Keberlanjutan Perusahaan (Corporate Sustainability)**

Keberlanjutan perusahaan adalah konsep yang menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan untuk melakukan bisnis dengan tetap memperhatikan ketiga aspek yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan, agar bisnis tersebut bisa berjalan terus menerus dalam jangka waktu yang lama. Konsep ini muncul dari gagasan pembangunan yang berkelanjutan, yaitu memenuhi kebutuhan saat ini tanpa mengganggu kemampuan generasi mendatang untuk memenuhi kebutuhannya sendiri, seperti yang dijelaskan oleh Meuer dan tim pada tahun 2020. Dalam perusahaan, keberlanjutan tidak hanya mencari untung, tetapi juga menanggung tanggung jawab terhadap lingkungan dan masyarakat.

Secara konseptual, keberlanjutan perusahaan meliputi tiga aspek utama, yaitu ekonomi (untuk keuntungan), lingkungan (untuk bumi), dan sosial (untuk manusia), yang umumnya dikenal sebagai triple bottom line. Ketiga dimensi tersebut harus berjalan seimbang agar perusahaan bisa menciptakan nilai dalam jangka waktu yang panjang. Perusahaan yang hanya mencari untung tanpa memikirkan dampak lingkungan dan sosial bisa menghadapi masalah reputasi, hukum, serta kepercayaan investor yang menurun (Elkington, 1997).

### **Kinerja Saham**

Kinerja saham adalah cara untuk mengukur sejauh mana saham tersebut berhasil memberikan keuntungan kepada para investor dalam jangka waktu tertentu. Kinerja ini menunjukkan perubahan nilai saham dan keuntungan yang didapat baik dari capital gain maupun dividen. Di pasar modal, kemampuan saham dalam berkinerja baik menjadi salah satu hal penting yang digunakan investor untuk menilai masa depan suatu perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi (Bodie, Kane, & Marcus, 2018).

Secara keseluruhan, prestasi saham sebuah perusahaan dipengaruhi oleh faktor yang ada di dalam perusahaan itu sendiri dan faktor yang ada di luar perusahaan tersebut. Faktor internal mencakup bagaimana perusahaan mengelola keuangan, seperti kemampuan mencari laba, kemampuan mendapatkan uang tunai, serta cara mengoperasikan bisnis secara efisien. Sementara itu, faktor di luar negeri mencakup kondisi ekonomi secara keseluruhan, besarnya suku bunga, tingkat inflasi, serta perasaan pasar. Gabungan kedua faktor tersebut memengaruhi perubahan harga saham di pasar modal, seperti yang dikemukakan oleh Fama pada tahun 1970.

Pengukuran bagaimana saham berkinerja bisa dilakukan dengan melihat beberapa hal, seperti hasil kembali saham, hasil kembali yang tidak normal, serta Tobin's Q. Return saham menunjukkan seberapa besar keuntungan yang didapatkan investor dari investasi saham dalam jangka waktu tertentu. Abnormal return adalah selisih antara hasil yang benar-benar dicapai dengan hasil yang seharusnya terjadi, sedangkan Tobin's Q menunjukkan cara pasar melihat nilai perusahaan secara keseluruhan.

### **C. Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan studi kepustakaan. Sumber data utama dalam penelitian ini adalah data skunder yang diperoleh dari penelusuran literatur ilmiah, berupa jurnal-jurnal bereputasi yang relevan dengan topik perilaku investor pemula. Pengumpulan data dilakukan dengan menyaring artikel ilmiah tahun 2021-2026 menggunakan kata kunci spesifik.

## D. Pembahasan

Adapun teori yang terdapat dalam pembahasan ini:

### 1. Stakeholder Theory (Teori Pemangku Kepentingan)

Teori ini dikembangkan oleh Freeman, beliau menjelaskan bahwa perusahaan bukan hanya bertanggung jawab kepada seorang pemegang saham, namun juga kepada seluruh pihak yang berkepentingan seperti karyawan, warga, pemerintah dan lingkungannya.

### 2. Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memberikan informasi kepada pasar sebagai bentuk sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan yaitu dikembangkan oleh Spence, 1973 (Chu, 2025).

### 3. Agency Theory

Agency Theory menjelaskan adanya potensi konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agent) akibat asimetri informasi (Jensen & Meckling, 1976). Dalam konteks ESG, penerapan prinsip ESG dapat meningkatkan transparansi perusahaan sehingga mengurangi konflik keagenan.

Penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat memperkuat mekanisme pengawasan internal dan eksternal, sehingga meningkatkan kepercayaan investor serta memperbaiki kinerja pasar perusahaan (Sastroredjo et al., 2026).

Berdasarkan teori yang dikaji dan hasil penelitian yang sudah ada, ESG atau lingkungan, sosial, dan pemerintahan memiliki peran penting dalam memengaruhi kinerja saham perusahaan. Hal ini terjadi melalui beberapa cara seperti mengurangi risiko, meningkatkan transparansi, serta memperkuat kepercayaan para investor. Dari sudut pandang pasar modal, para investor tidak hanya melihat hasil keuangan perusahaan, tetapi juga menjalankan penilaian terhadap tingkat keberlanjutan perusahaan, yang terlihat dari laporan ESG yang dikeluarkan.

Dari sudut pandang lingkungan, perusahaan yang bisa mengelola emisi, limbah, dan penggunaan sumber daya secara efisien biasanya mempunyai risiko dalam operasional yang lebih kecil. Ini bisa membuat investor memperbaiki penilaian mereka tentang kestabilan perusahaan jangka panjang. Penelitian di Indonesia menunjukkan bahwa ESG, termasuk aspek lingkungan, dapat memengaruhi nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q, meskipun dampaknya tidak selalu terlihat secara statistik di semua sektor (Rosa et al., 2025).

Perusahaan yang memperhatikan kesejahteraan karyawan, menjaga hubungan baik dengan masyarakat, dan menjalankan tanggung jawab sosial biasanya memiliki reputasi yang lebih baik di mata publik. Reputasi ini bisa meningkatkan kepercayaan stakeholder dan memperkuat ketertarikan investor. Studi yang dilakukan oleh Agustina dan tim pada tahun 2024 menunjukkan bahwa aspek sosial dalam ESG berdampak lebih besar dibandingkan aspek lainnya dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama di industri-industri yang sangat rentan terhadap isu-isu sosial.

Selanjutnya, aspek pemerintahan membantu memastikan bahwa perusahaan jujur dan bertanggung jawab. Menurut teori Agency, pengelolaan yang baik bisa mengurangi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga membuat investor lebih percaya (Jensen & Meckling, 1976). Penelitian yang dilakukan oleh Mutasowifin dan Aulia pada tahun 2024 menunjukkan bahwa penilaian risiko ESG memiliki kaitan dengan hasil kerja serta nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan yang baik menjadi faktor penting dalam menentukan penilaian para investor.

Dari sudut pandang teori signaling, pengungkapan ESG bekerja sebagai tanda baik untuk pasar bahwa perusahaan memiliki risiko yang lebih kecil dan masa depan yang lebih stabil. Hal ini bisa meningkatkan jumlah orang yang ingin membeli saham dan membuat harga saham naik (Rossalina et al., 2025). Selain itu, menurut Teori Stakeholder, ESG menunjukkan usaha perusahaan dalam memenuhi harapan berbagai pihak, sehingga meningkatkan kredibilitas sosial perusahaan (Agustina et al., 2025).

Namun, beberapa penelitian juga menunjukkan bahwa dampak ESG terhadap performa saham tidak selalu terasa jelas, karena pasar membutuhkan waktu untuk sepenuhnya mengenali manfaat dari praktik keberlanjutan (Simbolon et al., 2026). Ini menunjukkan bahwa hubungan antara ESG dan kinerja saham tidak statis, dan bisa berubah tergantung pada sektor industri serta keadaan pasar.

## Kesimpulan

Berdasarkan pembicaraan yang telah dibahas, dapat disimpulkan bahwa Environmental, Social, and Governance (ESG) adalah pendekatan penting dalam mengevaluasi kinerja dan keberlanjutan perusahaan. Pendekatan ini tidak hanya memperhatikan aspek finansial, tetapi juga mencakup tanggung jawab lingkungan, dampak sosial, serta pengelolaan tata kelola perusahaan.

Ketiga aspek tersebut terkait satu sama lain dalam membentuk cara investor memandang risiko dan kemungkinan masa depan perusahaan. Penerapan ESG yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki rencana bisnis yang fokus pada keberlanjutan, mampu mengelola risiko dengan lebih baik, serta lebih terbuka dan jujur dalam memberikan informasi kepada masyarakat.

Secara umum, aspek lingkungan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola berbagai dampak lingkungan, seperti emisi gas, limbah, serta penggunaan sumber daya yang ada. Praktik yang baik dalam bidang ini bisa membuat operasi lebih efisien sekaligus mengurangi risiko lingkungan yang mungkin memengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, aspek sosial menunjukkan bagaimana perusahaan berinteraksi dengan karyawan, masyarakat, dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan lainnya.

Perusahaan yang bisa menjaga hubungan sosial dengan baik biasanya memiliki nama baik yang lebih baik, kepercayaan dari para investor yang lebih tinggi, serta risiko terhadap nama baik yang lebih kecil. Aspek Governance berperan penting dalam menjamin transparansi, akuntabilitas, dan pengelolaan perusahaan yang baik, sehingga mampu mengurangi konflik keagenan dan memperkuat kepercayaan para investor.

Hasil dari penelitian dan studi sebelumnya menunjukkan bahwa ESG secara umum mempunyai dampak positif terhadap kinerja saham, meskipun tingkat pengaruhnya bisa berbeda-beda tergantung pada bidang usaha, masa waktu, dan situasi pasar. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pasar tidak selalu langsung merespons hal-hal terkait ESG karena manfaatnya biasanya datang dalam jangka waktu yang lebih lama. Namun, secara umum ESG masih dianggap sebagai indikator penting dalam menentukan keputusan investasi modern.

## Daftar Pustaka

Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). *ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms*. *Corporate Governance*, 20(7), 1409–1428.

- Amini, M., & Bienstock, C. C. (2014). *Corporate sustainability: An integrative definition and framework to evaluate corporate practice and guide academic research*. *Journal of Cleaner Production*, 76, 12–19.
- Clark, G. L., & Dixon, A. D. (2023). *Legitimacy and the growth of ESG metrics*. *Social & Legal Studies*, 56(2). <https://doi.org/10.1177/0308518X231155484>
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Oxford: Capstone.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). *ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies*. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233.
- Kumar, P., & Firoz, M. (2022). *Does ESG performance impact financial performance? Evidence from emerging markets*. *Journal of Sustainable Finance & Investment*.
- Kurniawan, F., & Nugroho, A. H. L. (2025). *ESG performance and signaling mechanism in emerging markets*. *The Indonesian Accounting Review*, 15(1), 99–110.
- Maharddhika, E. T. (2024). *Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Terbuka di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Gadjah Mada.
- Marpaung, M. P. A. (2023). *Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia*. Universitas Gadjah Mada.
- Meuer, J., Koelbel, J., & Hoffmann, V. H. (2020). *On the nature of corporate sustainability*. *Business & Society*.
- Meutia, I., Kartasari, S. F., & Yaacob, Z. (2022). *Stakeholder or legitimacy theory? The rationale behind ESG disclosure*. *Sustainability*, 14(13), 7763.
- Mutasowifin, A., & Aulia, F. N. (2024). *Pengaruh ESG risk rating terhadap kinerja dan nilai perusahaan di Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi*.
- Muttaqiin, A. A. (2024). *ESG dan Kinerja Operasional Perusahaan: Studi Empiris pada Emiten di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Gadjah Mada.
- Rosa, N. I., & Noveria, A. (2024). *Do ESG factors affect firm value in Indonesia's environmentally sensitive industries?* *Jurnal Manajemen Bisnis*.
- Sastroredjo, P. E., Suganda, T. R., & Halim, D. S. (2026). *ESG controversy management and firm performance in Indonesia*. *JRAK Journal*.
- Sinurat, R. R. C. (2024). *Analisis Pengaruh Kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan Industri Non-Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Gadjah Mada.