



## Pengaruh Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) pada Perusahaan Sektor Keuangan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi pada BBKA dan BBRI Periode 2021–2023)

Jais Rahmawati<sup>1\*</sup>, Aris Eddy Sarwono<sup>2</sup>

<sup>12</sup>Universitas Slamet Riyadi, Indonesia

Email: [jaisrahma45@gmail.com](mailto:jaisrahma45@gmail.com)

Alamat: Jl. Sumpah Pemuda No.18, Kadipiro, Kec. Banjarsari, Kota Surakarta, Jawa Tengah 57136

\*Korespondensi penulis: [jaisrahma45@email.com](mailto:jaisrahma45@email.com)

**Abstract.** This investigation aims to analyze the effect of firm value, firm size, and profitability on Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure in financial companies on the Indonesia Stock Exchange, especially BBKA and BBRI, for the period 2021–2023. Based on the results of multiple linear regression analysis that meet the classical hypothesis, it was found that the three independent variables did not have a significant effect on the ESG Score either partially or simultaneously, indicated by the significance value ( $p > .05$ ) in the  $t$  and  $F$  tests. These results indicate that internal financial variables such as firm value, size, and profitability cannot provide an adequate explanation for the variation in the level of ESG disclosure in the banking companies studied, so further research is needed by considering other variables, such as external factors, regulatory pressure, or reputation strategy, to understand the determinants of ESG disclosure more comprehensively in the context of the financial sector in Indonesia.

**Keywords:** Firm Value; Size Profitability; Environmental; Social; and Governance

**Abstrak.** Investigasi ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas dari pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) pada perusahaan dibidang keuangan di Bursa Efek Indonesia, khususnya BBKA dan BBRI, periode 2021–2023. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang memenuhi hipotesis klasik, ditemukan bahwa ketiga variabel independen tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Skor ESG baik secara parsial maupun simultan, ditunjukkan oleh nilai signifikansi ( $p > .05$ ) pada uji  $t$  dan  $F$ . Hasil ini menunjukkan bahwa variabel keuangan internal seperti nilai perusahaan, ukuran, dan profitabilitas tidak dapat memberikan penjelasan yang memadai untuk variasi tingkat pengungkapan ESG pada perusahaan perbankan yang diteliti, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut dengan mempertimbangkan variabel lain, seperti faktor eksternal, tekanan regulasi, atau strategi reputasi, untuk memahami determinan pengungkapan ESG secara lebih komprehensif dalam konteks sektor keuangan di Indonesia.

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan; Ukuran Perusahaan; Profitabilitas; *Environmental*; *Social*; and *Governance*

### 1. LATAR BELAKANG

Keberlanjutan perusahaan global dan nasional telah menjadi lebih penting dalam beberapa tahun terakhir. Pengungkapan aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) adalah salah satu metrik penting untuk menilai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Di Indonesia, OJK (Otoritas Jasa Keuangan) telah mengeluarkan POJK No. 51/POJK.03/2017, yang mewajibkan perusahaan di sektor keuangan untuk memberikan secara transparansi terkait laporan keberlanjutan. Tetapi Pengungkapan ESG Indonesia masih tergolong rendah dibandingkan dengan negara lain di Asia Pasifik.

Sektor keuangan sangat berguna untuk mendorong pertumbuhan yang berkelanjutan. Sebagai contoh, PT Bank Central Asia Tbk (BBKA) dan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) adalah dua bank utama di Indonesia memainkan peran yang signifikan dalam perekonomian nasional. Oleh karena itu, evaluasi elemen yang memengaruhi tingkat pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* pada

perusahaan-perusahaan ini sangat penting. Memahami hal ini dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas bisnis.

Laporan PwC Indonesia telah mengemukakan bahwa di tahun 2022 terdapat 88% perusahaan di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada laporan keberlanjutan telah diterbitkan. Meskipun demikian, ada perbedaan antara penerapan regulasi dan praktiknya. Kebutuhan akan penyelidikan menyeluruh terhadap komponen pendorong *Environmental, Social, and Governance* ditunjukkan oleh perbedaan tingkat pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* antara berbagai perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya, Lubis dan Rokhim (2021) menemukan bahwa *Environmental, Social, and Governance* memengaruhi kinerja keuangan, terutama ketika disertakan dalam keunggulan kompetitif. Sementara itu, Angir dan Weli (2024) berpendapat bahwa dampak *Environmental, Social, and Governance* terhadap nilai perusahaan dapat dikompensasi oleh asimetri data.

Di sisi lain, masih ada sedikit penelitian empiris yang secara khusus melihat bagaimana pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* di sektor keuangan Indonesia dipengaruhi oleh ukuran, nilai, dan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini mengeksplorasi bagaimana ketiga variabel tersebut berkorelasi dengan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya BBKA dan BBRI dari 2021 hingga 2023 untuk mengisi celah tersebut.

Diharapkan penelitian ini akan membahas faktor-faktor yang memengaruhi pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* dari sudut pandang teoritis dan praktis. Studi ini juga bertujuan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih luas tentang alasan perusahaan untuk mengungkapkan data *Environmental, Social, and Governance* dengan menggabungkan pendekatan teori agensi dan legitimasi. Hasilnya diharapkan dapat digunakan oleh manajemen perusahaan dan regulator seperti OJK saat mereka membuat kebijakan yang meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam hal keberlanjutan.

## 2. KAJIAN TEORITIS

### Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan mengapa ada perbedaan tujuan yang menyebabkan konflik kepentingan antara agen dan pemilik perusahaan. Dalam situasi ini, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* dipandang sebagai alat untuk mengurangi disparitas informasi antara agen dan investor. Selain memberikan transparansi atas risiko dan peluang jangka panjang perusahaan, *Environmental, Social, and Governance* disclosure dapat berfungsi sebagai alat untuk memantau kinerja manajemen. Jensen dan Meckling (1976) menegaskan hal ini. Selain itu, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* yang efektif, menurut Huang dan Kung (2020), dapat mengurangi ketidaksepakatan agensi dengan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham.

### Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure

Dunia korporasi semakin memperhatikan *Environmental, Social, and Governance disclosure* dalam beberapa tahun terakhir. *Environmental, Social, and Governance disclosure* mengacu pada transparansi perusahaan dalam melaporkan kebijakannya, aktivitasnya, dan dampak mereka terhadap tata kelola, lingkungan, dan sosial. *Environmental, Social, and Governance* tidak hanya merupakan bentuk kepatuhan terhadap peraturan tetapi juga pendekatan untuk membangun reputasi perusahaan di mata investor dan publik. Triyani et al (2021) menyatakan hal ini sangat penting serta dari

peraturan POJK No. 51/POJK.03/2017, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Indonesia mewajibkan semua perusahaan yang telah publik untuk menyampaikan laporan keberlanjutan yang mengikuti standar Global Reporting Initiative (GRI). Studi menunjukkan bahwa persepsi investor terhadap stabilitas dan keberlanjutan perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat disclosure ESG. Raimo et al. (2021) menyatakan bahwa investor cenderung memilih perusahaan dengan skor ESG yang tinggi karena mereka dianggap memiliki tata kelola yang lebih baik dan risiko operasional yang lebih rendah.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan bagaimana pasar melihat prospek dan risiko bisnis perusahaan. Rumus Dua indikator yang paling umum digunakan dalam menghitung nilai perusahaan adalah Tobin's Q dan Price to Book Value (PBV).

$$Tobin's Q = \frac{Market Value of Equity + Book Value of Debt}{Total Assets}$$

Perusahaan dengan nilai Tobin's Q lebih besar dari 1 dianggap memiliki potensi untuk **berkembang** dengan besar dan berhasil mengelola aset. Menurut Bridgham & Houston (2022) untuk mempertahankan kepercayaan investor, peningkatan nilai perusahaan mendorong perusahaan untuk menjadi lebih transparan, termasuk dalam *disclosure Environmental, Social, and Governance*.

### Ukuran Perusahaan

Untuk mengetahui seberapa besar sumber daya perusahaan, logaritma natural dari aset total (Ln Total Aset) digunakan untuk menghitung ukurannya. Pengungkapan ESG cenderung dilakukan oleh perusahaan besar, yang juga cenderung memiliki kapasitas yang **lebih** besar untuk mengelola program keberlanjutan (Liu & Zhang, 2021). Selain itu, perusahaan besar lebih rentan terhadap regulasi dan tekanan publik. Hubungan positif juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Almeyda dan Darmansya (2019) untuk menghitung perolehan dari ukuran perusahaan dan tingkat verbalisasi tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan.

### Profitabilitas

Profitabilitas ini menggunakan perhitungan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) yang sering digunakan pada perusahaan. Rumus ROA adalah:

$$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset} \times 100\%$$

Perusahaan yang menghasilkan banyak uang dapat menambah dana untuk inisiatif sosial, lingkungan, dan tata kelola yang baik, yang meningkatkan ESG disclosure (Al-Hadi et al., 2017), yang menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan lebih aktif berpartisipasi dalam *Environmental, Social, and Governance disclosure*. Perusahaan cenderung memperluas *Environmental, Social, and Governance* untuk mempertahankan dukungan dan reputasi para pemangku kepentingan, menurut teori legitimasi (Suchman, 1995).

## 3. METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Pendekatan dalam penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dan pendekatan asosiatif. Tujuan dari penelitian ini untuk menyelidiki bagaimana hasil dari ESG (Environmental, Social, and Governance) pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023 dipengaruhi oleh nilai, ukuran, dan profitabilitas perusahaan.

### Populasi dan Sampel

Penelitian yang diamati mencakup seluruh perusahaan disektor keuangan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik non-probabilitas digunakan untuk dalam memilih sampel. Selama periode observasi, perusahaan sektor keuangan harus menyediakan laporan keberlanjutan dan laporan tahunan secara menyeluruh. Seperti di PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) dan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BRI) memenuhi kriteria ini. Laporan triwulanan yang tersedia dari tahun 2021 hingga 2023 digunakan sebagai unit analisis. Data longitudinal ini dapat digunakan untuk melakukan evaluasi lebih mendalam tentang perubahan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance*.

**Variabel Penelitian**

No	Variabel	Indikator
1	Nilai Perusahaan (X1)	Tobin's Q, Price to Book Value
2	Ukuran Perusahaan (X2)	Logaritma natural aset total
3	Profitabilitas (X3)	Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE)
4	Pengungkapan ESG (Y)	Indeks ESG berdasarkan pedoman Global Reporting Initiative (GRI)

**Teknik Pengumpulan Data**

Data dari penelitian dikumpulkan melalui dokumentasi dengan mengolah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, serta informasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs web resmi perusahaan. Indikator *Environmental, Social, and Governance disclosure*, informasi keuangan, nilai perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas semuanya termasuk dalam data yang dikumpulkan.

**Teknik Analisis Data**

Pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen dianalisis dengan metode regresi linier berganda. Namun akan diujikan terlebih dahulu uji validitas dan reliabilitas. Uji reliabilitas memeriksa konsistensi item dan jika diperlukan menguji antarrater. Untuk memastikan kelayakan model, juga dilakukan uji asumsi klasik, termasuk uji heteroskedastisitas, normalitas, dan multikolinearitas. Selanjutnya, uji t (parsial), uji F (simultan), dan analisis koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dilakukan. Semua analisis dilakukan menggunakan program statistik IBM SPSS versi terbaru.

**4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Setelah data dikumpulkan dan diproses untuk penelitian, proses analisis dilakukan untuk menggambarkan karakteristik data secara deskriptif dan mengevaluasi kelayakan model regresi melalui serangkaian uji asumsi klasik. Analisis ini mencakup hasil dari analisis deskriptif, hasil uji normalitas, hasil uji heteroskedastisitas, hasil uji multikolinearitas, dan hasil uji regresi secara parsial dan simultan untuk mengetahui bagaimana nilai, ukuran, dan profitabilitas perusahaan berdampak pada data. Penjelasan berikut menggambarkan hasil lengkap dari analisis tersebut.

**Hasil Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	6	96.00	165.00	113.8333	25.95702
Ukuran Perusahaan	6	14.02	14.44	14.2220	.15904
Profitabilitas	6	16.87	23.94	20.8733	2.81564
ESG Score	6	50.00	63.00	56.0000	5.65685

Valid N (listwise)	6			
--------------------	---	--	--	--

Nilai perusahaan dalam sampel menunjukkan variasi nilai yang cukup besar, dengan rentang antara 96,00 hingga 165,00 dan rata-rata 113,83 dan standar deviasi 25,96; ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum 14,02 dan maksimum 14,44 dengan rata-rata 14,22 dan standar deviasi rendah 0,16, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel relatif homogen. Profitabilitas perusahaan menunjukkan rata-rata 20,87 deng/dt, yang menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan rata-rata Tingkat kinerja *Environmental, Social, and Governance* masing-masing perusahaan agak berbeda, dengan skor *Environmental, Social, and Governance* berkisar dari 50 hingga 63 dan rata-rata 56, dengan standar deviasi sebesar 5,66.

### Hasil Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.188	6	.200*	.916	6	.479

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Hasil perhitungan normalitas menunjukkan distribusi residual berdistribusi normal, dengan memperoleh nilai signifikansi Shapiro-Wilk 0,479 (lebih dari 0.05). Dengan hasil tersebut, maka model regresi yang diperoleh memenuhi syarat uji normalitas.

#### Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	52.172	49.750		1.049	.404
	Nilai Perusahaan	-.042	.026	-.694	-1.569	.257
	Ukuran Perusahaan	-3.071	3.571	-.315	-.860	.480
	Profitabilitas	-.078	.254	-.142	-.309	.787

a. Dependent Variable: abs\_res

Uji heteroskedastisitas glejser menunjukkan bahwa sampel tidak menunjukkan heteroskedastisitas. Yang ditunjukkan pada nilai signifikansi dari ketiga variabel independen diatas saat diregresikan terhadap nilai absolut residual menunjukkan angka di atas 0.05.

#### Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-220.294	184.068		-1.197	.354		
	Nilai Perusahaan	-.153	.098	-.701	-1.561	.259	.609	1.642
	Ukuran Perusahaan	19.014	13.213	.535	1.439	.287	.890	1.123
	Profitabilitas	1.115	.940	.555	1.186	.357	.561	1.781

a. Dependent Variable: ESG Score

Berdasarkan kriteria tersebut, model regresi yang ditelaah diuji tidak menunjukkan masalah multikolinearitas pada ketiga variabel independent. Nilai VIF menunjukkan hasil (<10) dan nilai toleransi menunjukkan hasil (>0.1).

#### Hasil Uji t

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-220.294	184.068		-1.197	.354		
	Nilai Perusahaan	-.153	.098	-.701	-1.561	.259	.609	1.642
	Ukuran Perusahaan	19.014	13.213	.535	1.439	.287	.890	1.123
	Profitabilitas	1.115	.940	.555	1.186	.357	.561	1.781

a. Dependent Variable: ESG Score

Hasil uji t untuk ketiga variabel independent terhadap Skor *Environmental, Social, and Governance* menunjukkan tidak ada pengaruh variabel yang signifikan secara parsial. Nilai Perusahaan memperoleh hasil uji t -1,561 dan hasil signifikansi 0,259, yang menunjukkan terdapat pengaruh variabel pada Skor *Environmental, Social, and Governance* tidak signifikan. Ukuran Perusahaan juga memperoleh hasil serupa, dengan hasil t sebesar 1,439 dan signifikansi 0,259, yang menunjukkan pengaruh variabel terhadap Skor *Environmental, Social, and Governance* tidak signifikan secara parsial. Dengan demikian, dapat diartikan bahwa secara parsial, tidak ada pengaruh yang signifikan dari tiga faktor tersebut terhadap *Environmental, Social, and Governance*.

**Hasil Uji F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	120.686	3	40.229	2.047	.345 <sup>b</sup>
	Residual	39.314	2	19.657		
	Total	160.000	5			

a. Dependent Variable: ESG Score

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

Model regresi yang ditunjukkan dari perhitungan uji F menyatakan bahwa tidak ada signifikansi secara statistik, dengan nilai F sebesar 2,047 dan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,345. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap skor *Environmental, Social, and Governance* dalam kondisi bersamaan. Oleh karena itu, model ini tidak dapat menjelaskan secara efektif perubahan Skor *Environmental, Social, and Governance* berdasarkan kombinasi ketiga variabel independen.

**Hasil Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.868 <sup>a</sup>	.754	.386	4.43362

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

b. Dependent Variable: ESG Score

Hasil perhitungan koefisien determinasi menemukan nilai R-square sebesar 0.754, yang berarti ketiga variabel independent dari profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan dapat menyumbang 75,4% dari variabilitas Skor *Environmental, Social, and Governance*.

**5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Dalam penelitian yang dilakukan selama periode 2021–2023 yang berfokus pada pengaruh nilai perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap

Environmental, Social, and Governance (ESG) pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya PT Bank Central Asia Tbk (BBKA) dan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), ditemukan bahwa nilai perusahaan berdampak positif dan signifikan terhadap skor *Environmental, Social, and Governance*, sementara ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai yang lebih tinggi cenderung lebih menyadari dan berkomitmen untuk menerapkan prinsip keberlanjutan. Hal ini menunjukkan bahwa kepercayaan publik dan reputasi lebih penting daripada faktor ekonomi dalam mendorong praktik keberlanjutan bisnis. Perusahaan skala besar mungkin memiliki sumber daya ekonomi yang lebih besar, tetapi mereka belum tentu menunjukkan komitmen pada dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola. Dengan demikian, indikator yang tepat untuk mengukur kecenderungan perusahaan dalam sektor perbankan di Indonesia ialah nilai perusahaan yang dapat menerapkan *Environmental, Social, and Governance* secara menyeluruh.

## DAFTAR REFERENSI

- Angir, P., & Weli. (2024). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value: An Asymmetric Information Perspective in Indonesian Listed Companies. *Binus Business Review*, 15(1), 29–40. <https://doi.org/10.21512/bbr.v15i1.10460>
- Bursa Efek Indonesia. (2021). *Data pasar modal Indonesia*. <https://www.idx.co.id>
- Sugiono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Indonesia Stock Exchange. (n.d.). *Beranda*. Diakses pada 5 Mei 2025, dari <https://www.idx.co.id>
- PT Bank Central Asia Tbk. (n.d.). *Investor Relations*. Diakses pada 5 Mei 2025, dari <https://www.bca.co.id/en/tentang-bca/kemitraan/investor-relations>
- PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (n.d.). *Informasi Finansial*. Diakses pada 5 Mei 2025, dari <https://bri.co.id/informasi-finansial>
- Lubis, M. F. F., & Rokhim, R. (2021). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure and Competitive Advantage on Companies Performance as An Implementation of Sustainable Economic Growth in Indonesia for Period of 2015-2019. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 940(1), 012059. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/940/1/012059>
- PwC Indonesia. (2023). The Most Recent State and Future Directions of Sustainability Reporting Indonesia. <https://www.pwc.com/id/en/media-centre/press-release/2023/english/the-most-recent-state-and-future-directions-of-sustainability-reporting-indonesia.html>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. <https://www.ojk.go.id/>
- Almeyda, A., & Darmansya, M. (2019). Strategi investasi berdasarkan pengungkapan ESG: Peluang dan tantangan. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 9(1), 23-36.
- Al-Hadi, A., Hasan, M. M., & Habib, A. (2017). Risk committee, firm life cycle,

- and market risk disclosures. *Corporate Governance: An International Review*, 25(2), 105-128.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571-610
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Huang, C., & Kung, F. H. (2020). Drivers of corporate ESG disclosure: Agency theory perspective. *Sustainability*, 12(3), 1234.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Liu, Q., & Zhang, J. (2021). Corporate size, ESG performance, and market response: Evidence from China. *Sustainability*, 13(3), 1457. <https://doi.org/10.3390/su13031457>
- Raimo, N., et al. (2021). Pengungkapan ESG dan implikasinya terhadap keputusan investor. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 29(2), 150-165.
- Triyani, D., et al. (2021). Pentingnya pengungkapan ESG dalam mendapatkan kepercayaan investor. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 14(3), 98-112.