

**PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG)*
PERFORMANCE TERHADAP *COST OF DEBT* DAN *COST OF EQUITY*
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

**OLEH:
AYU SAFITRI
NIM: 21208012022**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2023**

**PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG)*
PERFORMANCE TERHADAP *COST OF DEBT* DAN *COST OF EQUITY*
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

**OLEH:
AYU SAFITRI
NIM: 21208012022**

**DOSEN PEMBIMBING:
Dr. ABDUL QOYUM, S.E.I., M.Sc.Fin
NIP: 19850630 201503 1 007**

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2023**

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1838/Un.02/DEB/PP.00.9/12/2023

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) PERFORMANCE TERHADAP COST OF DEBT DAN COST OF EQUITY PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEI

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : AYU SAFITRI, S.E.
Nomor Induk Mahasiswa : 21208012022
Telah diujikan pada : Kamis, 14 Desember 2023
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang
Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin.
SIGNED

Valid ID: 65840e86c7be7



Penguji I
Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si.,
Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 6583ecc3b1b0f



Penguji II
Dr. H. Slamet Haryono, SE, M.Si.
SIGNED

Valid ID: 6580f188cbae4



Yogyakarta, 14 Desember 2023
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 65852e4add367

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis Saudari Ayu Safitri

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di- Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr.Wb

Setelah membaca, meneliti memberikan petunjuk dan mengoreksi serta menanyakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa tesis saudara:

Nama : Ayu Safitri

NIM : 21208012022

Judul Tesis : “Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance* Terhadap *Cosf of Debt* dan *Cost of Equity* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI”

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar magister dalam ilmu ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqsyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.

Yogyakarta, 07 Desember 2023



Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin

NIP. 19850630 201503 1 007

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ayu Safitri
NIM : 21208012022
Program Studi : Magister Ekonomi Islam
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Judul Karya : Tesis

Menyatakan bahwa tesis saya yang berjudul "**Pengaruh *Environmental, Social, And Governance (ESG) Performance Terhadap Cost Of Debt Dan Cost Of Equity Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI***" adalah benar-benar merupakan hasil karya penulis sendiri. Bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian dirujuk disebutkan dalam *body note* dan daftar Pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini penulis buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana perlunya.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
Yogyakarta, 07 Desember 2023



Ayu Safitri

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS
AKHIR**

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta,
Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Ayu Safitri
NIM : 21208012022
Program Studi : Magister Ekonomi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, karya ilmiah saya yang berjudul :

“Pengaruh *Environmental, Social, And Governance (ESG) Performance Terhadap Cost Of Debt Dan Cost Of Equity Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI*”

Menyatakan bahwa sanggup untuk menerbitkan Tesis ke dalam Jurnal yang tersitasi standar DOAJ (*Directory of Open Access Journals*). Guna memenuhi salah satu syarat Ujian Tugas Akhir/Tesis di Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Yogyakarta, 07 Desember 2023

Hormat saya,


Ayu Safitri



HALAMAN MOTTO

وَلَا تَهْنُؤُوا وَلَا تَحْزَنُوا وَأَنْتُمْ الْأَعْلَوْنَ إِنْ كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ

Janganlah kamu bersikap lemah dan janganlah pula kamu bersedih hati, padahal kamulah orang-orang yang paling tinggi derajatnya jika kamu beriman

- QS.1 Ali Imran Ayat 139 -

“Jadilah seperti pohon yang tumbuh dan berbuah lebat. Dilempar dengan batu, tetapi membalasnya dengan buah.”

- Abu Bakar As Siddiq -

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan mengucapkan puji syukur kepada Allah SWT, yang telah memberikan Rahmat, taufik, dan hidayah-Nya, maka tesis ini saya persembahkan untuk:

Kedua orang tua saya Bapak Iwan Supardi dan Ibu Rakiyah atas *support*, kesabaran, dan kasih sayang yang telah dilimpahkan kepada saya sehingga saya dapat mencapai titik ini

Seluruh dosen selama penulis menempuh pendidikan, yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat, motivasi serta nasehat kehidupan sehingga dapat dijadikan prinsip bagi penulis untuk mengejar cita-cita.

Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan tesis ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žāl	ž	zet (dengan titik atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zā'	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Šād	š	es (dengan titik bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik bawah)
ع	'Ain	'	Apostrof terbalik
غ	Ghain	gh	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	qi

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	L	el
م	Mīm	M	em
ن	Nūn	N	en
و	Wāw	W	we
هـ	Hā'	H	ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Yā'	Y	ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

مُتَعَدِّدَةٌ	Ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عِدَّةٌ	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta' Marbutah

Semua *tā' marbūtah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti *shalat*, *zakat*, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حِكْمَةٌ	Ditulis	<i>hikmah</i>
عِلَّةٌ	Ditulis	<i>'illah</i>
كَرَمَةُ الْأَوْلِيَاءِ	Ditulis	<i>karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

---َ---	Fathah	Ditulis	A
---ِ---	Kasrah	Ditulis	I
---ُ---	Dammah	Ditulis	U

فعل	Fathah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
ذكر	Kasrah	Ditulis	<i>zūkira</i>
يذهب	Ḍammah	Ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1.	Fathah + alif جاهلية	Ditulis Ditulis	<i>ā</i> <i>jāhiliyyah</i>
2.	Fathah + ya' mati تنسى	Ditulis Ditulis	<i>ā</i> <i>tansā</i>
3.	Kasrah + ya' mati كريم	Ditulis Ditulis	<i>ī</i> <i>karīm</i>
4.	Dammah + wawu mati فروض	Ditulis Ditulis	<i>ū</i> <i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1.	Fathah + ya' mati بينكم	Ditulis Ditulis	<i>Ai</i> <i>Bainakum</i>
2.	Fathah + wawu mati قول	Ditulis Ditulis	<i>Au</i> <i>Qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	Ditulis	<i>A'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>U'iddat</i>
لنشكركم	Ditulis	<i>La'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf Qamariyyah maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

القرآن	Ditulis	<i>Al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>Al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

السماء	Ditulis	<i>As-Samā'</i>
الشمس	Ditulis	<i>Asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	Ditulis	<i>Żawi al-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas hidayah dan rahmat-Nya yang telah diberikan sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Environmental, Social, And Governance (ESG) Performance Terhadap Cost Of Debt Dan Cost Of Equity Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI*”**. Shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW beserta seluruh keluarga, sahabat-sahabatnya, dan para pengikutnya hingga akhir zaman. Penyusunan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan studi serta memperoleh gelar Magister Ekonomi pada Program Studi Ekomoi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Dalam penyusunan skripsi ini, tidak terlepas dari dukungan dan bantuan yang sangat berharga dari berbagai pihak berupa motivasi, bimbingan, pengarahan dan saran baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih dan penghargaan tak terhingga kepada:

1. Allah SWT yang telah melancarkan segala urusan dalam penyusunan skripsi ini.
2. Kedua orang tua, Ayahanda Iwan Supardi dan Ibunda Rakiyah serta saudaraku yang telah memberikan berbagai macam bantuan baik secara dorongan doa, motivasi, moral dan dukungan finansial sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
3. Bapak Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
4. Bapak Dr. Afwadawaiza, M. Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
5. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
6. Bapak Dr. Abdul Qoyum, S.E.I., M.Sc.Fin selaku dosen pembimbing saya yang berkenan meluangkan waktu, pikiran, tenaga dan motivasi yang telah

membimbing dan memberikan arahan sehingga tesis ini dapat terselesaikan dengan baik.

7. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ilmunya kepada penulis selama masa perkuliahan.
8. Seluruh pegawai staf tata usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
9. Teman seperjuangan Magister Ekonomi Syariah Angkatan 2021 yang saling memberikan dukungan dan motivasi.
10. Sahabat seperjuangan Muftahatus Sa'adah, S.Pd yang selalu memberikan semangat yang tak terhingga kepada saya.
11. Semua pihak yang terlibat secara langsung atau tidak langsung yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini.

Penulis berharap semoga amal dan kebaikan yang telah mereka berikan menjadi amal saleh dan mendapatkan balasan yang berlimpah dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan dikarenakan terbatasnya pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki penulis. Oleh karena itu, saran dan kritik yang membangun dari berbagai pihak sangat diharapkan demi penyempurnaan. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Yogyakarta, 01 Desember 2023

Hormat saya,



Ayu Safitri

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	iii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	ix
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT	xxi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	8
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	9
E. Sistematika Pembahasan	10
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	12
A. Landasan Teori.....	12
1. <i>Stakeholder Theory</i>	12
2. <i>Legitimacy Theory</i>	13
3. <i>Agency Theory</i>	15
4. <i>Environmental, Social and Governance (ESG) Performance</i>	17
5. <i>Cost of Debt</i>	21

6. <i>Cost of Equity</i>	22
B. Kajian Pustaka.....	23
C. Kerangka Teoritik dan Pengembangan Hipotesis.....	27
BAB III METODE PENELITIAN	35
A. Jenis Penelitian.....	35
B. Populasi dan Sampel	35
C. Definisi Operasional Variabel.....	38
D. Sumber Dan Teknik Pengambilan Data.....	41
E. Teknis Analisis Data	41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	48
A. Gambaran Umum dan Statistik Deskriptif Penelitian.....	48
B. Pemilihan Model Regresi.....	54
C. Uji Asumsi Klasik.....	56
D. Regresi Data Panel	58
E. Pengujian Hipotesis.....	61
BAB V PENUTUP	74
A. Kesimpulan	74
B. Saran.....	75
DAFTAR PUSTAKA	76
LAMPIRAN.....	80
CURRICULUM VITAE	80

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Pemilihan Sampel	36
Tabel 3. 2 Sampel Penelitian.....	37
Tabel 3. 3 <i>Environmental Category</i>	38
Tabel 3. 4 <i>Social Category</i>	39
Tabel 3. 5 <i>Governance Category</i>	39
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif Penelitian	48
Tabel 4. 2 Hasil Uji Pemilihan Model	55
Tabel 4. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas	57
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinieritas	58
Tabel 4. 5 Hasil Analisis Regresi Data Panel	59



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian 34



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Penelitian

Lampiran 2 Statistik Deskriptif

Lampiran 3 Hasil Regresi Data Panel

Lampiran 4 *Curriculum Vitae*



ABSTRAK

Krisis keuangan global dan percepatan teknologi menyebabkan peningkatan minat dalam penyajian dan penyertaan informasi non-keuangan dalam pelaporan perusahaan. Perusahaan memiliki reputasi yang baik apabila terlibat dalam ESG. Salah satu faktor pendorong bagi perusahaan untuk terlibat dalam kegiatan ESG adalah untuk mengurangi asimetri informasi. Tujuan penelitian untuk menganalisis pengaruh *environmental, social, governance (ESG) performance* terhadap *cost of debt* dan *cost of equity* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder. Sampel yang digunakan yaitu 33 perusahaan yang terdaftar di BEI dan memiliki *ESG Score* periode 2018-2022. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan software Eviews12. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*, *social performance* dan *governance performance* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*, *environmental performance* berpengaruh positif terhadap *cost of equity*, *social performance* dan *governance performance* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity*. Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap regulator yang dapat mendukung penerapan ESG di Indonesia.

Kata Kunci: *Environmental, Social, Governance (ESG), Cost of Debt, Cost of Equity*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

The global financial crisis and the acceleration of technology led to increased interest in the presentation and inclusion of non-financial information in corporate reporting. The company has a good reputation when it comes to ESG. One of the driving factors for companies to engage in ESG activities is to reduce information risk. The purpose of the study is to analyze the influence of environmental, social, governance (ESG) performance on the cost of debt and cost of equity in companies listed on the IDX. This study used quantitative methods with secondary data. The sample used is 33 companies listed on the IDX and have an ESG Score for the 2018-2022 period. The findings of this study show that environmental performance has a negative effect on the cost of debt, social performance and governance performance does not affect the cost of debt, environmental performance has a positive effect on the cost of equity, social performance and governance performance does not affect the cost of equity. Based on the results of this research, it is expected to contribute to regulators who can support the implementation of ESG in Indonesia.

Keywords: *Environmental, Social, Governance (ESG), Cost of Debt, Cost of Equity*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Krisis keuangan global mengguncang pasar internasional hingga menyebabkan perekonomian dunia memburuk yang membutuhkan intervensi tingkat tinggi oleh pihak berwenang (Nugroho & Hersugondo, 2022). Krisis keuangan global dapat terkait dengan berbagai faktor, termasuk kolusi perusahaan atau manipulasi non-keuangan. Kolusi perusahaan dan manipulasi non-keuangan merujuk pada tindakan ilegal atau tidak etis yang dilakukan oleh perusahaan atau individu dalam upaya untuk meningkatkan keuntungan atau mengelabui pasar.

Salah satu dampak dari krisis keuangan tersebut (2007-2008) dan percepatan perkembangan teknologi yaitu peningkatan minat dalam penyajian dan penyertaan informasi non-keuangan dalam pelaporan perusahaan. Investor tidak lagi tertarik hanya pada aspek keuangan yang terkait dengan perusahaan, mereka juga melihat kemungkinan perusahaan untuk penciptaan nilai dan pembangunan berkelanjutan (Constantinescu *et al.*, 2021).

Isu-isu keberlanjutan telah tumbuh secara signifikan dalam beberapa tahun terakhir (Raimo *et al.*, 2021). Konsep pembangunan berkelanjutan melahirkan konsep investasi yang bertanggung jawab (Tang, 2022). Pengungkapan informasi tentang kesehatan perusahaan menjadi semakin penting bagi para pembuat keputusan global. Hal ini dapat diamati bahwa pengungkapan keuangan saja tidak dapat lagi memenuhi seluruh kebutuhan informasi

perusahaan. Akibatnya, pengungkapan informasi non-keuangan tentang aktivitas perusahaan terutama menggunakan laporan lingkungan, sosial, dan keberlanjutan menjadi semakin penting (Raimo *et al.*, 2021).

Era mencapai pertumbuhan berkualitas tinggi dan pembangunan berkelanjutan, lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) telah menjadi fokus semua orang (Ruan & Liu, 2021). Penggabungan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) oleh investor dan analis keuangan dalam keputusan perdagangan dianggap sebagai salah satu kemajuan besar di pasar keuangan (Boulhaga *et al.*, 2023). Pertimbangan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) menjadi semakin umum dalam pilihan investasi di seluruh dunia. Sebuah perusahaan dapat memperoleh dukungan dari berbagai pemangku kepentingan termasuk pemegang saham dan pasar dengan mengadopsi manajemen ESG (Son & Kim, 2022).

Lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dikategorikan sebagai komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan sosial dan membawa keberlanjutan jangka panjang bagi para pemangku kepentingan (Agarwal *et al.*, 2023). Pengaruh ESG terhadap kesuksesan ekonomi dan keuangan perusahaan semakin mendapat perhatian. Terlepas dari kesamaan antara Lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dan tanggung jawab sosial (CSR), ada sedikit perbedaan di antara keduanya (Gao *et al.*, 2022). Konsep ESG lebih luas dari CSR, dan ESG menghadapi regulasi yang lebih kuat (Son & Kim, 2022). Lebih khusus lagi, pelaporan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) merupakan konsekuensi dari kegiatan CSR (Khanchel & Lassoued, 2022).

Perusahaan ESG yang baik dihargai oleh investor, sedangkan ESG yang diungkapkan dengan buruk merupakan indikator risiko istimewa. Karena kurangnya transparansi ESG oleh perusahaan, mereka mungkin melakukan investasi yang tidak bijaksana di area berisiko tinggi, mencemari lingkungan, atau mendiskriminasi karyawan. Investor akan dapat membuat penilaian berdasarkan kinerja total daripada hanya kesuksesan finansial jika ESG dimasukkan ke dalam keputusan investasi perusahaan (Ma'in *et al.*, 2022).

Kinerja ESG perusahaan yang meningkat dapat menciptakan situasi *win-win* bagi perusahaan, pemegang saham langsung dan pemangku kepentingan, dan perekonomian secara keseluruhan (Gholmi *et al.*, 2022). Kinerja ESG adalah cara untuk mempertimbangkan kebutuhan pemangku kepentingan dalam hal inisiatif lingkungan, sosial dan tata kelola dan menyediakan informasi yang mereka butuhkan terkait isu-isu tersebut. Dengan demikian, kepuasan dan ketidakpuasan di antara para pemangku kepentingan mempengaruhi kinerja ekonomi perusahaan (Cek & Eyupoglu, 2020).

Hasil survei CSR KPMG 2017 yang dilakukan oleh *Global Reporting Initiative* menunjukkan peningkatan sebesar 41,5% dalam pengungkapan laporan keuangan berkelanjutan dari tahun 2008 hingga 2018. Persentase pengungkapan laporan keuangan berkelanjutan pada tahun 2008 sebesar 53%, tetapi naik menjadi 75% pada tahun 2018. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan yang mulai sadar akan peran penting yang dimainkan oleh perusahaan dalam lingkungan bisnis (Kartika *et al.*, 2023). Indonesia juga menanggapi perkembangan aspek keberlanjutan (ESG) ini

dengan mengeluarkan *Roadmap* Keuangan Berkelanjutan Tahap II Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Dari sudut pandang perusahaan, pelaporan ESG merupakan mekanisme fundamental yang cenderung meningkatkan nilai perusahaan, memberikan akuntabilitas kepada pemangku kepentingan tetapi juga meningkatkan manfaat reputasi. Tetapi, karena ekspektasi pemangku kepentingan terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola terus berkembang, manajer perlu diselaraskan dengan ekspektasi ini melalui kebijakan pengungkapan CSR mereka untuk mempertahankan legitimasi dan reputasi mereka dan untuk mengelola risiko perusahaan. Risiko perusahaan dapat didekati dengan biaya modal, hal utama yang menarik dalam setiap keputusan investasi yang dibuat oleh investor dan perusahaan (Khanchel & Lassoued, 2022).

Pada umumnya, investor pasar modal mengutamakan kriteria ekonomi saat berinvestasi. Namun, apakah investor juga mempertimbangkan elemen non-ekonomi karena masyarakat sekarang memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan (Azhar *et al.*, 2023). Hal ini membuat investor khawatir untuk memasukkan kriteria ESG ke dalam portofolio investasi mereka (Ramirez *et al.*, 2022). Selain kekhawatiran ini, biaya modal perusahaan sangat penting dalam menentukan strategi pembiayaan dan pengambilan keputusan yang selaras dengan isu-isu keberlanjutan. Perusahaan berusaha untuk menetapkan strategi berdasarkan keberlanjutan untuk mengurangi biaya modal mereka (Ramirez *et al.*, 2022).

Biaya modal dan komponennya mencerminkan persepsi penyedia modal. Biaya utang mencerminkan persepsi dan evaluasi risiko kreditur, yaitu bank dan pemegang obligasi. Biaya ekuitas mencerminkan persepsi dan evaluasi prospek pemegang saham saat ini dan potensial. Oleh karena itu, biaya modal terkait dengan profil risiko perusahaan, dan perusahaan terlibat dalam kegiatan ESG untuk mengurangi risiko. Asimetri informasi antara orang dalam dan pihak eksternal bukanlah alasan penting untuk inefisiensi pasar dan mempengaruhi biaya modal. Tetapi, mengurangi asimetri informasi adalah salah satu faktor pendorong bagi perusahaan untuk terlibat dalam kegiatan ESG (Yilmaz, 2022).

Di sisi lain, sangat sedikit perhatian diberikan pada pengaruh skor ESG pada komponen biaya utang. Penting untuk menilai bagaimana variabel ESG berdampak pada biaya utang perusahaan di pasar modal. Jika perusahaan berhasil menciptakan atau memperoleh sumber daya yang terkait dengan faktor ESG sesuai dengan karakteristiknya, maka mereka akan mencapai keunggulan kompetitif dengan skor ESG mereka. Hal ini dapat diasumsikan bahwa hal itu akan dihargai oleh investor dan karenanya menghasilkan biaya utang yang lebih rendah di pasar modal (Arora & Sharma, 2022).

Skor ESG dapat menjadi sumber daya strategis yang sulit direplikasi oleh perusahaan lain karena faktor-faktor ini perlu diterapkan ke dalam hampir setiap bagian model bisnis yang berbeda untuk setiap perusahaan. Oleh karena itu, keberhasilan penerapan skor ESG yang tinggi dapat dilihat sebagai sumber daya yang berharga dan tidak dapat ditiru secara sempurna karena tidak mungkin bagi dua perusahaan untuk menerapkan langkah-langkah ESG dengan cara yang

sama. Dengan demikian, itu menghasilkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Arora & Sharma, 2022).

Begitu juga dengan biaya utang, adanya kelangkaan studi yang mengkaji dampak ESG terhadap biaya utang. Akibatnya, sedikit yang diketahui tentang apakah lembaga pemberi pinjaman peduli terhadap kinerja ESG dan pengungkapan perusahaan peminjam. Studi sebelumnya yang meneliti hubungan antara praktik ESG dan biaya utang baik yang berfokus pada satu negara atau menggunakan ukuran sampel yang kecil (Eliwa *et al.*, 2019).

Berdasarkan teori legitimasi, penelitian ini secara empiris menguji dampak kinerja ESG perusahaan terhadap biaya utang perusahaan. Hal ini dipercaya bahwa ESG merupakan faktor penting dalam menentukan kelayakan kredit suatu perusahaan oleh lembaga pemberi pinjaman. Lembaga pemberi pinjaman memasukkan informasi ESG perusahaan dalam keputusan pinjaman mereka untuk mengevaluasi dua jenis risiko yang dikenakan oleh perusahaan.

Beberapa temuan dalam literatur yang masih ada mengacu pada hubungan antara keberlanjutan dan biaya ekuitas (komponen biaya modal). Penelitian tersebut menemukan bahwa keberlanjutan yang kuat terkait ESG memperkuat hubungan negatif antara pengungkapan keberlanjutan ekonomi dan biaya ekuitas. Sebaliknya, pengungkapan CSR dalam laporan tahunan mengurangi biaya ekuitas dan perusahaan dengan kinerja CSR yang lebih baik memiliki biaya ekuitas yang lebih rendah. Selain itu, pelaporan keberlanjutan mengurangi biaya hutang dan ekuitas, yang berarti bahwa hal itu umumnya memiliki dampak terbalik pada biaya modal perusahaan (Ramirez *et al.*, 2022).

Berdasarkan penelitian terdahulu yang menganalisis tentang pengaruh ESG terhadap biaya utang dan ekuitas menunjukkan hasil yang beragam. Hal ini menjadi salah satu hal yang menarik untuk diteliti. Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh ESG terhadap biaya utang yang dilakukan oleh Arora & Sharma (2022) dan Sun *et al.*, (2023) menemukan bahwa skor ESG dan masing-masing komponen ESG berpengaruh negatif terhadap biaya utang. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Raimo *et al.*, (2021) dan Eliwa *et al.*, (2019) juga menemukan bahwa menunjukkan hubungan negatif yang signifikan antara kinerja ESG dan biaya utang.

Hubungan antara ESG terhadap biaya ekuitas juga terdapat dalam penelitian Gonçalves *et al.*, (2022) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara kinerja ESG dan biaya ekuitas. Begitu juga dengan hasil penelitian Tang (2022) menemukan bahwa adanya korelasi negatif yang signifikan antara kinerja ESG dan biaya modal ekuitas. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Piechocka-Kaluzna *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa ESG dan komponennya terhadap biaya ekuitas teridentifikasi korelasi negatif antar variabel.

Penelitian ini menarik untuk dilakukan karena menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian sebelumnya mempertimbangkan pengaruh biaya hanya dari aspek-aspek tertentu dari komponen-komponen ESG atau hanya ESG secara keseluruhan. Oleh karena itu, penelitian ini meneliti dampak komponennya yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap *Cost of Debt* dan *Cost of Equity*.

Penelitian tentang pengaruh *Environmental, Social and Governance (ESG) Performance* Terhadap *Cost of Debt* dan *Cost of Equity* di Indonesia sendiri masih sedikit yang meneliti topik tersebut. Hal ini dikarenakan isu mengenai ESG masing tergolong baru untuk diteliti. Meskipun demikian, ada kebutuhan untuk melanjutkan penelitian di negara berkembang seperti Indonesia dan menyelidiki lebih lanjut apakah ESG yang lebih tinggi berdampak pada kinerja biaya utang dan biaya ekuitas. Ini kesempatan untuk menghasilkan studi yang dapat menambah pengetahuan dan memperluas wilayah geografis yang ditinjau karena sedikitnya penelitian di bidang ini.

Hal ini menjadi salah satu tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melihat bagaimana ESG mempengaruhi biaya utang pasar modal perusahaan di negara berkembang seperti Indonesia. Oleh karena itu, dari paparan diatas dapat dilihat sebagai nilai kebaruan dalam penelitian ini. Berdasarkan uraian dan *research gap* yang telah dipaparkan, peneliti tertarik untuk mengangkat judul tentang **“Pengaruh *Environmental, Social and Governance (ESG) Performance* Terhadap *Cost of Debt* dan *Cost of Equity* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI”**.

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka dalam penelitian ini diperoleh rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Environmental, Social and Governance (ESG) Performance* berpengaruh terhadap *Cost of Debt* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI?

2. Apakah *Environmental, Social and Governance (ESG) Performance* berpengaruh terhadap *Cost of Equity* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh *Environmental, Social and Governance (ESG) Performance* terhadap *Cost of Debt* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI.
2. Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh *Environmental, Social and Governance (ESG) Performance* terhadap *Cost of Equity* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari hasil penelitian ini, antara lain:

1. Manfaat teoritis
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan penguatan terhadap penelitian yang menunjukkan hasil yang sama dan digunakan sebagai pengembangan asumsi jika ditemukan hasil yang berbeda yang berkaitan tentang pengaruh *Environmental, Social and Governance (ESG) Performance* terhadap *Cost of Debt* dan *Cost of Equity*.

2. Manfaat praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada investor untuk dapat menargetkan perusahaan mana yang akan diinvestasikan dengan mempertimbangkan temuan studi ini. Bagi perusahaan, penelitian ini juga dapat digunakan sebagai masukan dan bahan pertimbangan untuk mengambil kebijakan yang berkaitan dengan *Environmental, Social and Governance (ESG) Performance* dan *Cost of Debt* dan *Cost of Equity*.

E. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini dibagi menjadi 5 (lima) segmen pembahasan untuk memudahkan penulisan karya ilmiah ini. Bab-bab ini meliputi:

BAB I – PENDAHULUAN: Memaparkan pendahuluan yang membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian serta sistematika pembahasan. Pada bab ini akan menguraikan gambaran luas terkait permasalahan yang diteliti, tujuan dan manfaat yang akan didapatkan dari penelitian ini.

BAB II – TINJAUAN LITERATUR – Bab ini menjelaskan landasan teori yang mencakup gambaran tentang variabel, hubungan antar variabel. Selanjutnya dikaitkan dengan penelitian terdahulu yang relevan. Kemudian dilakukan pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran yang menjadi dasar peneliti dalam menyusun penelitian ini.

BAB III – METODE PENELITIAN: Dalam bab ini membahas beberapa bagain yaitu mengenai jenis dan pendekatan, jenis dan sumber data, populasi, sampel, teknik pengambilan sampel, teknik analisis data.

BAB IV – HASIL DAN PEMBAHASAN: Berisi tentang hasil perhitungan olah data dan interpretasi yang terkait dengan hasilnya. Bab ini juga menjelaskan bagaimana hasil statistik yang diperoleh dihubungkan dengan teori yang digunakan dan kondisi ekonomi yang sebenarnya. Oleh karena itu, tujuan bab ini untuk menjawab pertanyaan yang muncul dalam rumusan masalah.

BAB V – PENUTUP: Berisi kesimpulan hasil akhir penelitian, implikasi, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang dapat dilakukan untuk penelitian selanjutnya.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian data dan analisis pembahasan yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa *Environmental Performance* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Hal ini dikarenakan kinerja lingkungan perusahaan yang lebih tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, mengurangi penilaian kreditur atas risiko pembayaran utang sehingga dapat mengurangi biaya utang. *Social Performance* dan *Governance Performance* tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Hal ini dikarenakan lembaga pemberi pinjaman tertarik pada informasi yang dapat diverifikasi dan obyektif, seperti *profitabilitas*, *leverage*, dan likuiditas perusahaan peminjam untuk memastikan kemampuannya membayar hutang daripada informasi mengenai kinerja lingkungan dan kinerja tata kelola.

Environmental Performance berpengaruh positif terhadap *cost of equity*. Hal ini dikarenakan perusahaan akan meningkatkan kinerja lingkungan dengan mengeluarkan biaya lingkungan yang lebih tinggi untuk mendapatkan reputasi yang baik. Kepedulian perusahaan terhadap lingkungan ini membuat return yang lebih tinggi. Dengan demikian, hal ini dapat mengakibatkan perusahaan mendapat akses ke biaya ekuitas yang lebih tinggi. *Social Performance* dan *Governance Performance* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity*. Hal ini dikarenakan perusahaan belum mendapatkan citra yang lebih baik melalui

kinerja sosial dan tata kelola dalam peningkatan legitimasi sehingga tidak dapat mengurangi biaya ekuitas.

B. Saran

Berdasarkan analisis hasil penelitian diperlukan kajian dan analisis mendalam terkait kinerja ESG di Indonesia. Penelitian ini dapat dilakukan dengan menggunakan pengukuran yang berbeda sehingga hasil penelitian yang dilakukan dapat dijadikan bahan referensi untuk peneliti selanjutnya.

Peneliti juga memberikan beberapa saran kepada peneliti lain yang ingin melakukan penelitian serupa di masa yang akan datang. Peneliti menyarankan untuk memasukkan variabel *cost of capital* untuk melihat pengaruh ESG dalam ruang lingkup yang lebih luas. Peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan objek penelitian, membandingkan kinerja ESG pada perusahaan konvensional dan perusahaan Syariah atau membandingkan kinerja ESG di Indonesia dengan negara lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Agarwal, B., Gautam, R. S., Jain, P., Rastogi, S., Bhimavarapu, V. M., & Singh, S. (2023). *Impact of Environmental , Social , and Governance Activities on the Financial Performance of Indian Health Care Sector Firms : Using Competition as a Moderator.*
- Agustina, L., & Murwaningsari, E. (2022). *The Influence of Corporate Social Responsibility (CSR) and Cost of Debt on Corporate Financial Performance during the Covid-19 Pandemic with Political Connections as a Moderating Variable.* 06, 15–30.
- Amenya, C. T., & Fon, J. (2022). *ESG and the cost of capital, Does disclosure of ESG performance affect the cost of equity and cost of debt?* https://oda.oslomet.no/oda-xmlui/bitstream/handle/11250/3030612/Amenya_ChristopherToft-Fon_Joakim.pdf?sequence=1
- Arora, A., & Sharma, D. (2022). Do Environmental, Social and Governance (ESG) Performance Scores Reduce the Cost of Debt? Evidence from Indian firms. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 16(5), 4–18. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v16i5.02>
- Azhar, J. A., Nada Cantika Putri Kadua, & Rizki Dwi Safitri. (2023). Analisis Persepsi Generasi Z Terhadap Investasi Berbasis ESG (Enviromental, Social, and Governance) di Jakarta Islamic Index. *Journal of Business Management and Islamic Banking*, 2(1), 77–94. <https://doi.org/10.14421/jbmib.2023.0201-06>
- Basuki, A. T. (2009). *Panduan Regresi Data Panel.*
- Boulhaga, M., Ibrahim, B. A., Bouri, A., & Elamer, A. A. (2023). *Environmental , social and governance ratings and firm performance : The moderating role of internal control quality.* January 2022, 134–145. <https://doi.org/10.1002/csr.2343>
- Cek, K., & Eyupoglu, S. (2020). *Does Environmental , Social And Governance Performance Influence Economic Performance ?* 21(4), 1165–1184.
- Chen, Y., & Yue, J. (2022). *ESG practices and the cost of capital : Evidence from CA100 + companies.* 1–75.
- Constantinescu, D., Caraiani, C., Lungu, C. I., & Mititean, P. (2021). *Environmental , social and governance disclosure associated with the firm value . Evidence from energy industry* Keywords : 20(1), 56–75.

- Eliwa, Y., Aboud, A., & Saleh, A. (2019). ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries. *Critical Perspectives on Accounting*, 79(xxxx), 102097. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2019.102097>
- Gao, W., Li, M., & Zou, C. (2022). *Analysis of the Impact of ESG on Corporate Financial Performance under the Epidemic Based on Static and Dynamic Panel Data*. 2022.
- Gholmi, A., Murray, P. A., & Sands, J. (2022). *Environmental , Social , Governance & Financial Performance Disclosure for sustainability Environmental , Social , Governance & Financial Performance Disclosure for Large Firms : Is This Different for SME Firms ?* May. <https://doi.org/10.3390/su14106019>
- Gonçalves, T. C., Dias, J., & Barros, V. (2022). Sustainability Performance and the Cost of Capital. *International Journal of Financial Studies*, 10(3), 1–32. <https://doi.org/10.3390/ijfs10030063>
- Hatane, S. E., Jonathan, S. L., & Irianto, M. B. A. (2021). *Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas di Indonesia*.
- IDX. (2023). *What is ESG?* <https://esg.idx.co.id/what-is-esg>
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). *Pengungkapan environmental , social , governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia*. 9(February), 29–39.
- Keuangan, O. J. (2021). *Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II (2021-2025)*.
- Khanchel, I., & Lassoued, N. (2022). ESG Disclosure and the Cost of Capital: Is There a Ratcheting Effect over Time? *Sustainability (Switzerland)*, 14(15), 1–19. <https://doi.org/10.3390/su14159237>
- Ma'in, M., Asmuni, S., Junos, S., Nurhafiza, S., Hidayatul, N., Azmi, A., & Sahidza, K. R. (2022). *Impact Of Environmental , Social , And Governance (Esg) , Profitability And Macroeconomics Indicators On Firm Performance Introduction Environmental , Social , And Governance (ESG) investing has acquired a lot of steps , efforts from government to incr*. 10(2), 1–17.
- Maaloul, A., Zéghal, D., Ben Amar, W., & Mansour, S. (2021). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance and Disclosure on Cost of Debt: The Mediating Effect of Corporate Reputation. In *Corporate Reputation Review* (Issue December). <https://doi.org/10.1057/s41299-021-00130-8>
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). *Pengaruh Environment , Social*

and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan (The Effect of Environmental , Social and Governance Disclosure on Corporate Performance). 1(1), 67–78.

Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). *Analisis Pengaruh Environmental , Social , Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. 15(2), 233–243.*

Piechocka-Kaluzna, A., Tluczak, A., & Lopatka, P. (2021). The Impact of CSR/ESG on the Cost of Capital: A Case Study of US Companies. *European Research Studies Journal, XXIV(Special Issue 3), 536–546.* <https://doi.org/10.35808/ersj/2510>

Priem, R., & Gabellone, A. (2020). The impact of a firm's ESG score on its cost of capital: can a high ESG score serve as a substitute for a weaker legal environment? *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents, November, 12–26.*

Puspitaningrum, H. Y., & Indriani, A. (2021). *Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas. 10, 1–15.*

Qoyum, A. (2020). *The Environmental, Social, And Governance (ESG) Criteria And Its Impact On The Portofolio Performance.*

Qoyum, A., Sakti, M. R. P., Thaker, H. M. T., & AlHashfi, R. U. (2022). Does the islamic label indicate good environmental, social, and governance (ESG) performance? Evidence from sharia-compliant firms in Indonesia and Malaysia. *Borsa Istanbul Review, 22(2), 306–320.* <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.06.001>

Raimo, N., Caragnano, A., Zito, M., Vitolla, F., & Mariani, M. (2021). Extending the benefits of ESG disclosure: The effect on the cost of debt financing. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 28(4), 1412–1421.* <https://doi.org/10.1002/csr.2134>

Ramirez, A. G., Monsalve, J., González-Ruiz, J. D., Almonacid, P., & Peña, A. (2022). Relationship between the Cost of Capital and Environmental, Social, and Governance Scores: Evidence from Latin America. *Sustainability (Switzerland), 14(9).* <https://doi.org/10.3390/su14095012>

Reuters, T. (2018). Thomson Reuters ESG Score. *In Thomson Reuters EIKON.*

Ruan, L., & Liu, H. (2021). *Environmental , Social , Governance Activities and Firm Performance : Evidence from China.*

Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Research Methods for Business (A Skill_Building*

Approach) (6th ed).

Skog, E., & Nyström, K. (2022). *Esg and Cost of Debt*. May.

Son, S., & Kim, J. (2022). Environment, Social, and Governance Performance and Financial Performance With National Pension Fund Investment: Evidence From Korea. *Frontiers in Psychology*, 13(May), 1–13. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.893535>

Sun, H., Wang, G., Bai, J., Shen, J., Zheng, X., Dan, E., Chen, F., & Zhang, L. (2023). Corporate Sustainable Development, Corporate Environmental Performance and Cost of Debt. *Sustainability (Switzerland)*, 15(1). <https://doi.org/10.3390/su15010228>

Tang, H. (2022). ESG performance, investors' heterogeneous beliefs, and cost of equity capital in China. *Frontiers in Environmental Science*, 10(November), 1–13. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.992559>

Yilmaz, I. (2022). ESG-Based Sustainability Performance and its Impact on Cost of Capital: International Evidence from the Energy Sector. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 12(2), 21–30. <https://doi.org/10.33094/ijaefa.v12i2.529>

