

**PENGARUH *ESG DISCLOSURE*, KARAKTERISTIK DEWAN, DAN
STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**



**SKRIPSI
DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU AKUNTANSI SYARIAH**

**OLEH:
MUHAMMAD IZZUL ISLAM
NIM: 21108040030**

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2025**

**PENGARUH *ESG DISCLOSURE*, KARAKTERISTIK DEWAN, DAN
STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**



**SKRIPSI
DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU AKUNTANSI SYARIAH**

**OLEH:
MUHAMMAD IZZUL ISLAM
NIM: 21108040030**

**DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI:
DINIK FITRI RAHAJENG PANGESTUTI, M.Ak.
NIP: 19810802 202321 2 011**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2025**



PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-889/Un.02/DEB/PP.00.9/06/2025

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH *ESG DISCLOSURE*, KARAKTERISTIK DEWAN, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MUHAMMAD IZZUL ISLAM, CTT
Nomor Induk Mahasiswa : 21108040030
Telah diujikan pada : Kamis, 05 Juni 2025
Nilai ujian Tugas Akhir : A

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

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Valid ID: 684f6e3decaf

Ketua Sidang

Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, M.Ak.
SIGNED



Valid ID: 684bee21092d6

Penguji I

Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si.
SIGNED



Valid ID: 684f6e54d021d

Penguji II

Egha Ezar Junaeka Putra Hassany, S.E.I., M.E
SIGNED



Valid ID: 684f830d07648

Yogyakarta, 05 Juni 2025
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

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

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Sdr. Muhammad Izzul Islam

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di - Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk, dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Muhammad Izzul Islam

NIM : 21108040030

Judul Skripsi : Pengaruh ESG Disclosure, Karakteristik Dewan, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam ilmu Akuntansi.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Atas perhatiannya, kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 22 Mei 2025
Pembimbing,



Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, M.Ak.
NIP. 19810802202321 2 011

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Izzul Islam

NIM : 21108040030

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Program Studi : Akuntansi Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh ESG Disclosure, Karakteristik Dewan, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* dan daftar pustaka. Apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penulis.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi dan dipergunakan sebagaimana mestinya.

Yogyakarta, 22 Mei 2025

Penyusun,


10000
METRA
TEMPEL
22F08AMX231426065
Muhammad Izzul Islam
NIM. 21108040030

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Izzul Islam
NIM : 21108040030
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul

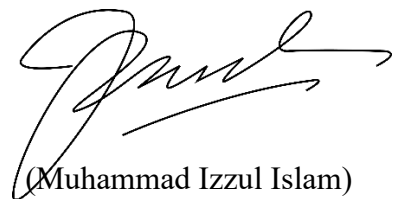
“Pengaruh ESG Disclosure, Karakteristik Dewan, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 22 Mei 2025



(Muhammad Izzul Islam)

HALAMAN MOTTO

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.”

(QS. Al-Insyirah: 5-6).

Tak perlu kau berhenti kurasi. Ini hanya sementara, bukan ujung dari rencana

(Perunggu – 33x)

Banyak berjalan, banyak belajar

(Jamaludin Abas)



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Dengan penuh rasa syukur, penulis persembahkan karya tulis terakhir penulis di almamater tercinta UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta untuk semua pihak yang telah memberikan kepercayaan dan dukungan tanpa henti, baik moril maupun materiil. Dukungan tersebut telah mengukuhkan keyakinan penulis untuk dapat sampai di tahap ini. Secara khusus, skripsi ini penulis persembahkan untuk kedua orang tua tercinta, Bapak Jamaludin Abas dan Ibu Siti Nurdiah Amir, yang dengan penuh kasih sayang senantiasa mengiringi setiap langkah putra-putrinya dalam menuntut ilmu dan menggapai cita dengan doa dan harapan, yang selalu mengusahakan jawaban terbaik atas setiap permintaan, serta yang selalu menjadi tempat pulang saat penulis merasa terasingkan di tanah perantauan. Terima kasih karena selalu mencoba mengerti selama ini. Tak lupa, penulis persembahkan karya ini kepada diri penulis sendiri. Diri yang akrab dengan keraguan, kesalahan, dan kegagalan inilah yang telah berusaha dengan sungguh-sungguh untuk menyelesaikan tugas akhir ini sebaik-baiknya. Teruslah berjalan, karena perjalanan di depan masih panjang.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi 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 di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Ẓāl	ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef

ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	w
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	,	apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	ditulis	<i>Muta'addidah</i>
عدة	ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta' Marbuttah

Semua tā' marbūṭah 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

حكمة	ditulis	<i>Hikmah</i>
علة	ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	ditulis	<i>karāmah al-auliyyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

Semua tā' marbūṭah 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.

-----	Fathah	ditulis	<i>A</i>
-----	Kasrah	ditulis	<i>i</i>
-----	Dammah	ditulis	<i>u</i>

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذُكِرَ	Kasrah	ditulis	<i>zūkira</i>
يَذْهَبُ	Dammah	ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vocal Panjang

1. fathah + alif جَاهِلِيَّة	ditulis	<i>Ā</i>
2. fathah + yā' mati تَنْسَى	ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
3. Kasrah + yā' mati كَرِيم	ditulis	<i>ā</i>
4. Dammah + wāwu mati فُرُوض	ditulis	<i>tansā</i>
	ditulis	<i>ī</i>
	ditulis	<i>karīm</i>
	ditulis	<i>ū</i>
	ditulis	<i>furūd</i>

F. Vokal Rangkap

1. fathah + yā' mati بَيْنَكُمْ	ditulis	<i>Ai</i>
2. fathah + wāwu mati قَوْل	ditulis	<i>bainakum</i>
	ditulis	<i>au</i>
	ditulis	<i>qaul</i>

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

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أُعِدَّتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لَنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

الْقُرْآنُ	ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
الْقِيَاسُ	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama syamsiyyah tersebut.

السَّمَاءُ	ditulis	<i>as-Samā</i>
الشَّمْسُ	ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذَوِی الْفُرُوضِ	ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya. Shalawat serta salam tidak lupa peneliti haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang selalu dinantikan syafaatnya di hari akhir kelak.

Skripsi dengan judul **“Pengaruh ESG Disclosure, Karakteristik Dewan, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan”** ini disusun untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu Prodi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Setelah melewati proses yang cukup panjang, atas izin Allah SWT dan dukungan berbagai pihak, skripsi ini dapat peneliti selesaikan dengan sebaik mungkin meskipun masih jauh dari kata sempurna. Maka dari itu, dalam kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Ibu Dwi Marlina Wijayanti, S.Pd., M.Sc. dan Bapak Dr. Prasajo, S.E., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah banyak membimbing dan membantu peneliti dari awal hingga akhir perkuliahan ini.
5. Ibu Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, S.E., M.Ak., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah banyak membimbing peneliti selama penyusunan skripsi ini, termasuk memberikan dukungan, arahan, serta kritik dan saran kepada peneliti. Terima kasih juga karena telah memberikan banyak kesempatan berharga bagi

peneliti selama proses pembelajaran di luar kelas yang menjadi sarana pengembangan diri dan persiapan dunia kerja bagi peneliti.

6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan banyak pengetahuan dan wawasan baru bagi peneliti selama proses perkuliahan.
7. Seluruh Staf Tata Usaha dan pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah banyak membantu peneliti dalam hal administrasi.
8. Aba dan mama, yang senantiasa memberikan nasihat, motivasi, kasih sayang, dan doa bagi peneliti. Dan juga, kakak dan adik serta keluarga besar, yang senantiasa memberikan dukungan moril maupun materiil kepada peneliti.
9. Seluruh teman-teman Akuntansi Syariah angkatan 2021 dan rekan-rekan Himpunan Mahasiswa Program Studi Akuntansi Syariah Periode 2023 yang telah berjuang bersama, dan saling memberikan motivasi, pembelajaran serta pengalaman selama menempuh perkuliahan bersama peneliti.
10. Alif, Ahmad, Ayu Ariani, Diva, Lauren, dan Rauzha selaku teman sekaligus kakak bagi peneliti, yang senantiasa direpotkan oleh peneliti sebagai teman diskusi dan bertukar pikiran terkait penyusunan skripsi.
11. Ghufro, Aca, Anggi, Adel, Nurul, Thoyyibah, Fafa, Desfit, dan Ridwan, selaku teman-teman KKN 114 Kelompok 314 “SUKA di Sooko” yang senantiasa ikut menemani, menanyakan dan juga merayakan seluruh proses penyusunan skripsi peneliti.
12. Luthfi, Muad, Arul, dan Daffa, selaku sahabat peneliti yang selalu memberikan hiburan, perhatian dan semangat dengan cara yang tidak umum, menjadi tempat cerita dan berkeluh kesah, serta menjadi teman latihan presentasi dan diskusi.
13. Almun, selaku teman diskusi sekaligus teman yang telah membantu mengajari peneliti dalam analisis data menggunakan *software* Stata.
14. Seluruh pihak yang telah mendoakan dan berkontribusi demi kelancaran dan keberhasilan skripsi ini yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu.

Peneliti sepenuhnya menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan karena sejumlah keterbatasan dalam pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki oleh peneliti. Maka dari itu, peneliti sangat terbuka dengan kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak. Akhir kata, peneliti berharap penelitian ini dapat bermanfaat bagi pembaca maupun penelitian selanjutnya.

Yogyakarta, 22 Mei 2025

Peneliti,



Muhammad Izzul Islam

NIM. 21108040030



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN.....	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	ix
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xvi
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
ABSTRAK	xx
<i>ABSTRACT</i>	xxi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian.....	11
D. Manfaat Penelitian	12
E. Sistematika Pembahasan	13
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA.....	15
A. Landasan Teori	15
1. <i>Stakeholder Theory</i>	15
2. <i>Agency Theory</i>	16
3. Kinerja Perusahaan.....	21
4. <i>ESG Disclosure</i>	23
5. Karakteristik Dewan.....	29
6. Struktur Kepemilikan	33
B. Kajian Pustaka.....	34
C. Pengembangan Hipotesis	39
D. Kerangka Teoritis	52

BAB III METODOLOGI PENELITIAN	53
A. Desain Penelitian.....	53
B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	53
1. Variabel Dependen	54
2. Variabel Independen.....	55
3. Variabel Kontrol.....	59
C. Populasi dan Sampel	60
D. Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	61
E. Teknik Analisis Data	61
1. Analisis Statistik Deskriptif	61
2. Analisis Regresi Data Panel	62
3. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	65
4. Uji Asumsi Klasik	67
F. Metode Pengujian Hipotesis	68
1. Uji T (Uji Parsial).....	68
2. Uji F (Uji Simultan)	69
3. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	69
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	70
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	70
B. Analisis Deskriptif	71
C. Pengujian Hipotesis.....	77
1. Uji Pemilihan Model	77
2. Uji Asumsi Klasik	79
3. Uji Hipotesis.....	82
D. Pembahasan.....	87
BAB V PENUTUP.....	108
A. Kesimpulan	108
B. Keterbatasan dan Saran	110
DAFTAR PUSTAKA.....	111
LAMPIRAN.....	124

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Kriteria Sampel	70
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	71
Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow	77
Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman	78
Tabel 4. 5 Analisis Korelasi Pearson	80
Tabel 4. 6 Uji Variance Inflation Factor (VIF)	81
Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	81
Tabel 4. 8 Hasil Regresi Efek Tetap ESG Komposit	82
Tabel 4. 9 Hasil Regresi Efek Tetap ESG Individual	83
Tabel 4. 10 Hasil Uji F (Simultan)	85
Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	86



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Tren Investasi ESG di Indonesia Tahun 2014-2021	2
Gambar 1. 2 Kendala Penerapan ESG pada Perusahaan Indonesia	4
Gambar 1. 3 Sektor Usaha dengan Kontribusi Terbesar terhadap PDB Indonesia .	8
Gambar 1. 4 Volume Emisi Gas Rumah Kaca Industri Indonesia	9
Gambar 2. 1 Kerangka Teoritis	52



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ESG disclosure*, karakteristik dewan (ukuran, gender, ketekunan, keahlian keuangan, pendidikan), dan struktur kepemilikan (asing, institusional, manajerial) terhadap kinerja perusahaan sektor manufaktur dan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dikumpulkan dari laporan tahunan 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 hingga 2023 dan basis data Refinitiv Eikon. Data yang digunakan penelitian ini dianalisis menggunakan metode regresi data panel dengan model efek tetap yang dibantu oleh perangkat lunak Stata 17. Hasil analisis menunjukkan bahwa *ESG disclosure* secara agregat tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, meskipun dimensi sosial berpengaruh negatif terhadap ROA, ROE, dan Tobin's Q. Karakteristik dewan seperti ukuran dewan dan keahlian keuangan berpengaruh positif, sedangkan pendidikan dewan berhubungan negatif dengan ROE. Kepemilikan institusional dan manajerial meningkatkan kinerja operasional dan valuasi pasar. Temuan ini memberikan wawasan mengenai pentingnya tata kelola perusahaan yang baik dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan relevansi ESG dalam konteks pasar Indonesia.

Kata kunci: *ESG disclosure*, karakteristik dewan, struktur kepemilikan, kinerja perusahaan, sektor manufaktur dan pertambangan.



ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of ESG disclosure, board characteristics (size, gender diversity, tenure, financial expertise, education), and ownership structure (foreign, institutional, managerial) on the corporate performance of manufacturing and mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Data were collected from annual reports of 30 IDX-listed companies spanning 2019–2023 and supplemented with the Refinitiv Eikon database. The analysis utilized panel data regression with a fixed-effects model, processed via Stata 17. Results indicate that aggregate ESG disclosure has no significant impact on corporate performance, although the social dimension negatively affects ROA, ROE, and Tobin's Q. Board characteristics such as size and financial expertise positively influence performance, while board education negatively correlates with ROE. Institutional and managerial ownership enhance operational performance and market valuation. These findings underscore the importance of robust corporate governance in driving corporate success and highlight the contextual relevance of ESG practices in Indonesia's market.

Keywords: ESG disclosure, board characteristics, ownership structure, firm performance, manufacturing and mining sector.



BAB I

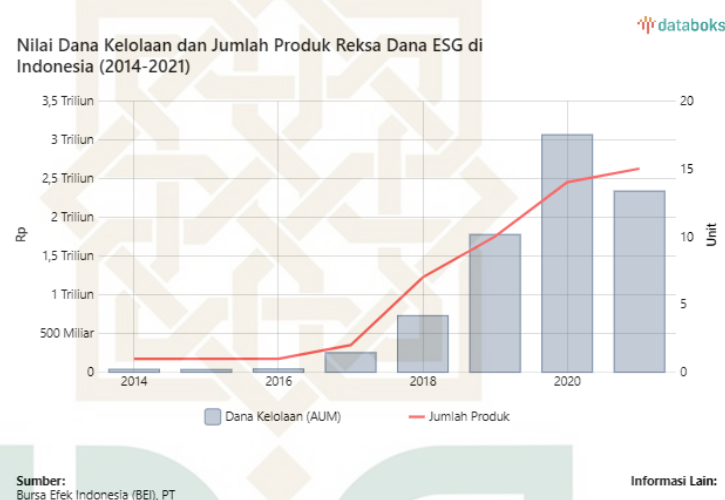
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Orientasi fundamental dari pendirian setiap organisasi bisnis ialah guna meraih tingkat profitabilitas yang maksimal (Hutabarat, 2020). Keberhasilan maupun kegagalan dalam mencapai tujuan ini merupakan indikator utama kinerja suatu perusahaan (Suwandi dkk., 2022). Dalam era bisnis modern, perusahaan dihadapkan pada tantangan penerapan pendekatan bisnis yang lebih holistik. Parameter keberhasilan suatu perusahaan tidak terbatas pada pencapaian finansial, tetapi juga dari kontribusinya pada aspek keberlanjutan (Safriani & Utomo, 2020). Tujuannya adalah untuk meraih keseimbangan antara keuntungan moneter dan sosial (PwC, 2023). Dengan demikian, kualitas suatu perusahaan ditentukan dari kinerja keuangan yang baik serta kesadaran dan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dalam setiap aktivitas bisnisnya (Hutabarat, 2020).

Transformasi industri menuju bisnis berkelanjutan mendapat respons positif dari para pemangku kepentingan, terutama para pelaku pasar. Hal ini tergambar melalui tren investasi berbasis prinsip ESG yang terus mencatatkan pertumbuhan di pasar modal dari waktu ke waktu. Data terbaru dari OJK per Juni 2024 menunjukkan bahwa nilai dana kelolaan atau *Asset Under Management* (AUM) berbasis ESG telah mencapai Rp 8,2 triliun (Waluyo, 2024). Jumlah ini meningkat tajam dibandingkan nilai awal reksadana ESG sebesar Rp 38 miliar saat pertama kali diperkenalkan (Ahdiat, 2022). Selain itu, survei yang diadakan oleh Katadata

Insight Center (KIC) pada 595 investor di Indonesia juga mengungkapkan bahwa 66,1% dari mereka telah mengalokasikan investasinya ke perusahaan yang menerapkan prinsip ESG (Rahman, 2022). Ini menandakan bahwa masyarakat semakin memahami bahwa ESG bukan sekadar tren sesaat, melainkan tanggung jawab perusahaan demi keberlanjutan masa depan.



Gambar 1. 1 Tren Investasi ESG di Indonesia Tahun 2014-2021

Sumber Data: databoks.katadata.co.id

Para pemangku kepentingan memiliki hak untuk mengakses semua informasi keuangan dan non-keuangan terkait aktivitas organisasi yang berpotensi memengaruhi pengambilan keputusan mereka (Pramesti dkk., 2024). Untuk merespon kebutuhan tersebut, perusahaan dituntut untuk lebih transparan dalam melaporkan informasi praktik bisnis (Alfalih, 2023; Fuadah dkk., 2022). *ESG disclosure* merupakan langkah krusial dalam membangun reputasi dan citra positif di tengah meningkatnya perhatian pemangku kepentingan terhadap isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Nurim dkk., 2022). Lebih lanjut,

inisiatif ESG juga dapat dipandang sebagai strategi untuk menunjukkan kepada para pemangku kepentingan bahwa perusahaan sangat peduli terhadap tuntutan dan sensitivitas mereka (Firmansyah dkk., 2023). Sejalan dengan hal tersebut, pemerintah juga dituntut untuk proaktif dalam mengawasi serta mendorong praktik *ESG disclosure* perusahaan.

Ketertarikan investor terhadap prinsip ESG telah mendorong pemerintah untuk membuat regulasi yang mendukung praktik bisnis berkelanjutan (Firmansyah dkk., 2023). Joe Phelan, Direktur Eksekutif *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) Asia Pacific, dalam sebuah konferensi bertemakan ESG, menegaskan bahwa keberlanjutan kini bukan lagi sekedar pilihan, melainkan kewajiban bagi perusahaan global, termasuk di Indonesia (Suhud, 2024). Sebagai bagian dari kepatuhan terhadap regulasi, perusahaan diharuskan untuk menerbitkan laporan keberlanjutan dengan memenuhi persyaratan dari Peraturan OJK (POJK) No. 51/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik serta SEOJK No.16/2021 tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik.. Regulasi ini bertindak sebagai langkah strategis dalam mengajak perusahaan untuk beroperasi secara lebih etis dan berkesinambungan (Khairunnisa & Widiastuty, 2023).

Meskipun tren investasi ESG di Indonesia menunjukkan peningkatan dan telah ada regulasi yang mengatur pelaporannya, implementasi ESG masih menghadapi berbagai tantangan. Survei Mandiri Institute terhadap 162 perusahaan publik menunjukkan bahwa banyak perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi

indikator kinerja ESG (64%), menghadapi keterbatasan biaya (60%), memahami ESG (57%), serta kendala lainnya (Ahdiat, 2024). Disamping itu, transparansi ESG di Indonesia juga masih sangat rendah, dengan tingkat pengungkapan ESG berada di bawah 50% dibandingkan dengan sejumlah bursa negara tetangga seperti Filipina, Singapura, Malaysia, Thailand, dan India (Ramadhani, 2022). Kondisi ini menarik perhatian para akademisi dan peneliti bisnis untuk mempelajari pengaruh *ESG disclosure* dengan profitabilitas perusahaan.



Gambar 1. 2 Kendala Penerapan ESG pada Perusahaan Indonesia

Sumber Data: databoks.katadata.co.id

Para akademisi dan peneliti bisnis telah lama memberikan perhatian khusus untuk mempelajari pengaruh pengungkapan ESG dengan kinerja perusahaan selama bertahun-tahun (Ahmad dkk., 2021; Alareeni & Hamdan, 2020; Buallay, 2019; Firmansyah dkk., 2023; Uyar dkk., 2020). Namun, hasil penelitian yang ada hingga saat ini masih belum konsisten. Riset dari Ahmad dkk. (2021), Alareeni dan

Hamdan (2020), dan Buallay (2019) menunjukkan bahwa *ESG disclosure* membawa efek positif pada kinerja perusahaan. Bertolak belakang dengan tiga penelitian tersebut, hasil penelitian oleh Bătae dkk. (2021), Duque-Grisales dan Aguilera-Caracuel (2021) serta Garcia dan Orsato (2020) menunjukkan *ESG disclosure* membawa pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain *ESG disclosure*, penerapan praktik *Good Corporate Governance* (GCG) juga sangat penting bagi investor untuk analisis bisnis dan investasi.

Penerapan mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki andil yang sama besarnya dengan *ESG disclosure* dalam meningkatkan performa perusahaan. Keduanya secara bersamaan berpotensi memperkuat daya saing dan kinerja perusahaan di pasar yang kian mengedepankan prinsip keberlanjutan (OJK, 2024). Penerapan GCG di suatu perusahaan menjadi jaminan bahwa semua pihak mendapat perlakuan yang setara dan transparan (Mahrani & Soewarno, 2018). Bagi investor, GCG adalah salah satu faktor kunci yang dipertimbangkan sebelum berinvestasi (Kyerere & Ausloos, 2021). Hal ini tercermin dari isu tata kelola seperti korupsi yang menjadi salah satu isu yang mendapat perhatian khusus para investor yang sadar akan bisnis berkelanjutan (Ahdiat, 2022). Lebih lanjut, penerapan GCG pada suatu perusahaan dapat menjadi jaminan bagi pemegang saham untuk mendapatkan pengembalian investasi yang optimal (Mahrani & Soewarno, 2018). Selain itu, mekanisme GCG dapat menurunkan biaya agensi yang timbul akibat konflik antara prinsipal dan agen (Kyerere & Ausloos, 2021).

Salah satu mekanisme penting dalam penerapan GCG terhadap kinerja perusahaan adalah keberagaman karakteristik dewan, yang telah menjadi salah satu

fokus bahasan dalam literatur manajemen strategis (Al-Matari, 2019). Karakteristik dewan memegang peran krusial dalam pengawasan dan pengambilan keputusan strategis perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan efektivitas GCG, terutama dalam kaitannya dengan kinerja perusahaan (Uyar dkk., 2020). Sejumlah penelitian melaporkan korelasi positif antara karakteristik dewan (ukuran, gender, ketekunan, keahlian keuangan, pendidikan) dan kinerja perusahaan (Al Farooque dkk., 2019; Duppati dkk., 2020; Kyere & Ausloos, 2021; Saleh dkk., 2020; Tjahjadi dkk., 2021). Temuan tersebut mendukung argumen dari *resource dependence theory* bahwa dewan yang beragam memaksimalkan sumber daya perusahaan (Al-Matari, 2019; Pfeffer & Salancik, 1978). Meskipun demikian, beberapa penelitian juga memberikan temuan berbeda yang menolak argumen teori tersebut.

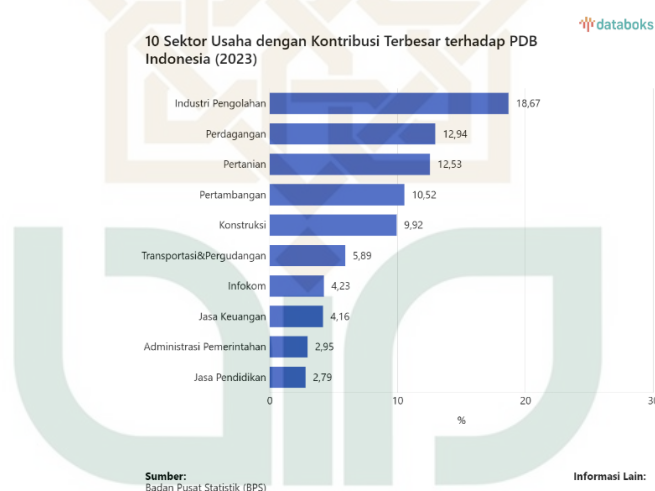
Struktur kepemilikan juga menjadi salah satu mekanisme penting dalam GCG yang memastikan keseimbangan hak dan manfaat serta distribusi yang adil bagi semua pemegang saham (Al Farooque dkk., 2019). Struktur kepemilikan yang efektif mencegah dominasi satu pihak untuk menentukan keputusan strategis, sehingga kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh kelompok pemegang saham tertentu. Banyak literatur yang telah mengkaji pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan (Aggarwal dkk., 2019; Al Farooque dkk., 2019, 2019; Kao dkk., 2019). Namun masih sering ditemukan hasil yang beragam. Menurut Al Farooque dkk. (2019) dan Kao dkk. (2019), struktur kepemilikan membawa peran positif kepada performa perusahaan. Akan tetapi, studi dari Wang dkk. (2019) memberikan temuan berbeda, dimana struktur kepemilikan yang diproksikan oleh

kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak memiliki hubungan yang jelas.

Analisis terhadap studi terdahulu menunjukkan beberapa celah dan keterbatasan penelitian. Pertama, terdapat inkonsistensi hasil penelitian, dimana beberapa studi memberikan temuan yang kontradiktif hingga ambigu. Selain itu, penelitian terdahulu khususnya yang berfokus pada pengaruh *ESG disclosure* menunjukkan bahwa ketika berbagai skor *ESG disclosure* digabungkan menjadi satu nilai agregat, efek masing-masing pilar dapat saling meniadakan, sehingga hasil yang diperoleh tidak mencerminkan pengaruh nyata *ESG disclosure* terhadap keberhasilan perusahaan (Alareeni & Hamdan, 2020).

Kedua, sebagian besar penelitian yang ada masih berfokus pada negara maju dan masih terbatas dilakukan di negara berkembang, meskipun ada beberapa penelitian serupa di beberapa negara berkembang seperti Oman, Turki, Pakistan, Thailand, dan Indonesia (Al Farooque dkk., 2019; Al-Matari, 2019; Mahrani & Soewarno, 2018; Saygili dkk., 2022; Wang dkk., 2019). Kurangnya pedoman pelaporan ESG di beberapa negara berkembang menyebabkan terbatasnya data di basis data ternama seperti Bloomberg dan Refinitiv Eikon (Firmansyah dkk., 2023). Akibatnya, penelitian di negara-negara tersebut seringkali tidak membuahkan hasil yang signifikan karena pengungkapan ESG yang minimal atau bahkan nihil. Maka dari itu, penelitian ini bermaksud untuk menutupi celah dari penelitian-penelitian sebelumnya dengan mengkaji kembali pengaruh *ESG disclosure*, karakteristik dewan, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan, khususnya pada sektor manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sektor manufaktur menjadi kontributor terbesar Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia dan mendominasi lanskap ekspor nasional (Siahaan, 2024). Sektor ini memainkan peran penting dalam perekonomian, karena mampu mendorong pertumbuhan di sektor lain serta mendukung strategi industrialisasi (Canh dkk., 2019). Di samping itu, sektor pertambangan juga menjadi salah satu penyumbang utama pertumbuhan ekonomi dengan kontribusi mencapai 10.52% pada PDB di tahun 2023, menjadikannya sebagai sektor dengan pertumbuhan ke-4 paling positif pada Triwulan 4-2023 (*y-on-y*) (BPS, 2023).

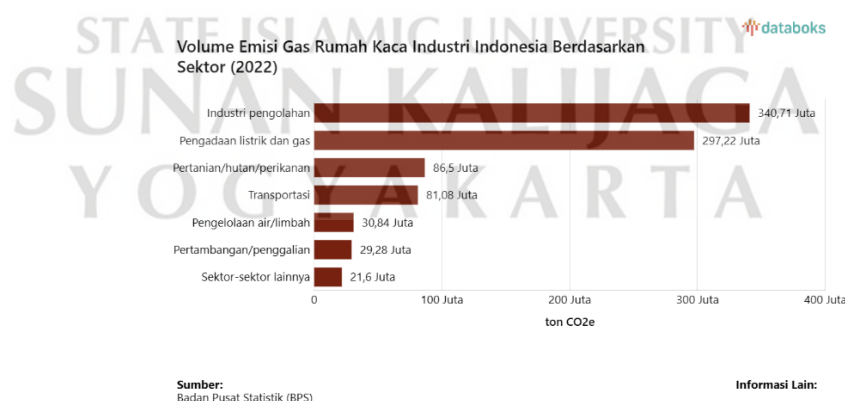


Gambar 1. 3 Sektor Usaha dengan Kontribusi Terbesar terhadap PDB Indonesia

Sumber Data: databoks.katadata.co.id

Meskipun sektor manufaktur dan pertambangan memberikan banyak manfaat ekonomi, kedua sektor ini juga menghadapi kritik terkait dampak negatifnya terhadap lingkungan dan sosial. Keduanya menjadi penyumbang utama emisi Gas Rumah Kaca (GRK) baik di tingkat nasional maupun global. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), pada tahun 2022 sektor manufaktur menyumbang emisi GRK

sebesar 340,71 juta ton CO₂e, atau sekitar 38% dari total emisi industri nasional (Ahdiat, 2024). Selain itu, laporan *Global Carbon Project* menyebutkan bahwa Indonesia menempati peringkat kedua sebagai negara penghasil emisi karbon terbesar di dunia, dengan peningkatan emisi yang sebagian besar disebabkan oleh penggunaan energi fosil, yaitu batu bara (41%), minyak bumi (32%), dan gas (21%) (Annur, 2023). Di sisi lain, industri manufaktur juga menghadapi permasalahan terkait limbah berbahaya. Data Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) tahun 2021 mencatat bahwa sejumlah 2.897 badan usaha di industri manufaktur membuang limbah B3 (Dihni, 2022). Lebih lanjut, tingkat kepatuhan industri manufaktur terhadap regulasi pengelolaan lingkungan juga masih rendah. Dari sejumlah perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia, KLHK mencatat hanya 23 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk kategori hijau, serta satu perusahaan yang meraih peringkat emas (Nurcaya, 2020). Karena alasan-alasan tersebut, penting untuk diadakan riset lanjutan yang berfokus pada sektor manufaktur dan pertambangan di Indonesia.



Gambar 1. 4 Volume Emisi Gas Rumah Kaca Industri Indonesia

Sumber Data: databoks.katadata.co.id

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dijelaskan, peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *ESG Disclosure*, Karakteristik Dewan, dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan**” Kebaruan penelitian ini terletak pada variabel yang diteliti, indikator pengukuran *ESG disclosure*, serta populasi dan sampel. Penelitian ini menggabungkan variabel pada penelitian-penelitian sebelumnya yang secara parsial menguji pengaruh *ESG disclosure* terhadap kinerja perusahaan (Alfalih, 2023; Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021; Firmansyah dkk., 2023; Saygili dkk., 2022; Uyar dkk., 2020), karakteristik dewan terhadap kinerja perusahaan (Al-Matari, 2019; Kyere & Ausloos, 2021; Wang dkk., 2019), dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan (Al Farooque dkk., 2019; Kao dkk., 2019; Mateev & Bachvarov, 2021). Selain itu, pengukuran *ESG disclosure* pada penelitian ini diadopsi dari studi Alfalih (2023), Aydoğmuş dkk. (2022), dan Uyar dkk. (2020), yang menggunakan skor individu masing-masing dimensi ESG serta skor ESG gabungan yang dikumpulkan dari basis data Refinitiv Eikon.

B. Rumusan Masalah

Perusahaan manufaktur dan pertambangan menjadi salah satu penyumbang utama pencemaran lingkungan akibat aktivitas produksinya. Tuntutan dari pemangku kepentingan dan regulator mendorong perusahaan untuk mengadopsi praktik bisnis berkelanjutan, antara lain melalui pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam laporan keberlanjutan. Meskipun ESG semakin menjadi perhatian dalam dunia usaha, penelitian-penelitian sebelumnya mendokumentasikan hasil yang tidak konsisten baik pada penelitian yang

dilakukan di negara berkembang maupun negara maju. Selain itu, karakteristik dewan direksi dan struktur kepemilikan juga dipercaya memengaruhi kinerja perusahaan, namun temuan dalam literatur terkait kedua faktor ini juga beragam dan belum menunjukkan konsistensi. Mengingat pentingnya isu keberlanjutan dan perlunya pemahaman lebih lanjut dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia, penelitian ini diarahkan untuk mengkaji lebih lanjut pengaruh *ESG disclosure*, karakteristik dewan, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Atas dasar itu, inti permasalahan dalam kajian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *ESG disclosure* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
2. Apakah ukuran dewan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
3. Apakah gender dewan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
4. Apakah ketekunan dewan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
5. Apakah keahlian keuangan dewan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
6. Apakah tingkat pendidikan dewan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
7. Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
8. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
9. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diajukan, penelitian ini secara spesifik bertujuan untuk:

1. Mengetahui pengaruh *ESG disclosure* terhadap kinerja perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh ukuran dewan terhadap kinerja perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh gender dewan terhadap kinerja perusahaan.
4. Mengetahui pengaruh ketekunan dewan terhadap kinerja perusahaan.
5. Mengetahui pengaruh keahlian keuangan dewan terhadap kinerja perusahaan.
6. Mengetahui pengaruh tingkat pendidikan dewan terhadap kinerja perusahaan.
7. Mengetahui pengaruh kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan.
8. Mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.
9. Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur mengenai pengaruh *ESG disclosure*, karakteristik dewan, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan, khususnya dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia, serta memberikan landasan empiris untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan dalam menentukan keputusan strategis agar perusahaan dapat memperbaiki ataupun memaksimalkan praktik pengungkapan ESG dan implementasi tata kelola yang baik untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi yang berharga bagi investor dalam menganalisis informasi terkait kinerja perusahaan serta faktor-faktor yang dapat memengaruhinya dalam konteks perusahaan manufaktur dan pertambangan di Indonesia.

c. Bagi Regulator

Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi masukan bagi regulator dalam merumuskan regulasi yang lebih efektif terkait transparansi ESG, penguatan tata kelola perusahaan, dan pengaturan struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia.

d. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan atau referensi bagi peneliti berikutnya yang berkeinginan untuk mengembangkan penelitian terkait *ESG disclosure*, karakteristik dewan, dan struktur kepemilikan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

E. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini dijelaskan dalam lima bab sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang penelitian, perumusan masalah untuk memetakan pertanyaan penelitian, tujuan yang ingin dicapai, serta manfaat teoritis dan praktis dari penelitian yang dilakukan. Bab ini ditutup dengan sistematika pembahasan yang menggambarkan alur penulisan skripsi secara keseluruhan.

BAB II: LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori yang menjelaskan teori-teori relevan yang digunakan sebagai dasar dalam merumuskan hipotesis penelitian. Bagian ini juga menjelaskan kajian pustaka yang menyajikan sintesis temuan empiris terdahulu serta identifikasi celah penelitian yang menjadi dasar pengembangan hipotesis. Bab ini ditutup dengan kerangka teoritis yang memetakan hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan terkait jenis penelitian, populasi dan sampel, definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data, serta metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini. Bab ini penting untuk memastikan bahwa penelitian dilakukan secara sistematis dan terukur.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil analisis data yang telah dikumpulkan, baik secara deskriptif maupun inferensial. Bab ini juga menjelaskan hasil uji pemilihan model dan uji asumsi klasik untuk memastikan validitas model. Selanjutnya, hasil pengujian hipotesis dibahas secara mendalam dengan membandingkan temuan empiris terhadap teori dan penelitian terdahulu.

BAB V: KESIMPULAN

Bab ini berisi rangkuman temuan utama penelitian, implikasi teoritis dan praktis, keterbatasan penelitian, serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya maupun bagi pihak yang berkepentingan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini menyimpulkan bahwa pengaruh *ESG disclosure*, karakteristik dewan, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan di sektor manufaktur dan pertambangan Indonesia bersifat kompleks dan kontekstual. Meskipun beberapa temuan tidak sesuai dengan prediksi teoretis, hal ini justru mengindikasikan keunikan konteks bisnis di Indonesia yang mungkin memerlukan pendekatan berbeda dalam praktik pengungkapan ESG dan mekanisme tata kelola perusahaan.

Pertama, *ESG disclosure* secara agregat hanya menunjukkan dampak signifikan pada salah satu indikator kinerja perusahaan, yakni pengaruh negatif pada kinerja pasar. Namun, ketika dimensi ESG dianalisis secara terpisah, dimensi sosial ditemukan berdampak negatif secara signifikan terhadap seluruh indikator kinerja perusahaan akibat tingginya biaya implementasi inisiatif sosial tanpa disertai manfaat finansial langsung.

Kedua, karakteristik dewan direksi memiliki pengaruh multidimensional terhadap kinerja perusahaan. Ukuran dewan yang besar dan keahlian finansial dewan secara signifikan berkorelasi positif dengan kinerja, khususnya pada kinerja keuangan. Frekuensi rapat dewan juga berasosiasi positif dengan kinerja pasar, mencerminkan pengawasan yang lebih proaktif. Namun, tingkat pendidikan dewan justru menunjukkan hubungan negatif dengan kinerja

keuangan, yang mungkin mengindikasikan ketidaksesuaian antara kualifikasi akademis tinggi dan kebutuhan praktis di sektor manufaktur dan pertambangan.

Ketiga, struktur kepemilikan perusahaan juga terbukti memiliki peran yang signifikan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional berimplikasi kuat terhadap peningkatan kinerja operasional dan valuasi pasar. Adapun kepemilikan manajerial hanya berpengaruh pada kinerja operasional, mengisyaratkan keterbatasan dalam menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Sementara itu, kepemilikan asing tidak signifikan diduga akibat tantangan adaptasi konteks lokal dan kompleksitas regulasi yang membatasi efektivitas peran pengawasan oleh investor asing.

Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dengan menyajikan bukti empiris dari pasar modal Indonesia, khususnya di sektor manufaktur dan pertambangan. Temuan ini menunjukkan bahwa *stakeholder theory* belum sepenuhnya relevan untuk menjelaskan pengaruh *ESG disclosure* terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, *resource dependence theory* dan *upper echelon theory* mampu menjelaskan pengaruh karakteristik dewan dengan baik. Lebih lanjut, kepemilikan institusional dan manajerial mendukung validitas *agency theory*, sedangkan ketidaksignifikanan kepemilikan asing menyiratkan perlunya adaptasi *institutional theory* pada konteks regulasi dan dinamika Indonesia.

Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi wawasan berharga bagi perusahaan, investor, dan regulator. Perusahaan perlu mengoptimalkan ukuran dan komposisi dewan direksi dengan keahlian yang tepat untuk pengambilan

keputusan strategis, mengevaluasi praktik ESG disclosure, dan meningkatkan transparansi lingkungan serta tata kelola perusahaan. Selain itu, investor juga dapat memanfaatkan hasil ini sebagai referensi untuk menilai risiko dan peluang investasi, misalnya dengan memprioritaskan perusahaan dengan komposisi saham stabil dan dewan direksi yang kompeten. Terakhir, pemerintah bisa menjadikan penelitian ini acuan dalam merumuskan kebijakan yang meningkatkan transparansi ESG dan memperketat standar tata kelola perusahaan di Indonesia.

B. Keterbatasan dan Saran

Studi ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu diperhatikan. Keterbatasan tersebut meliputi ruang lingkup sampel yang terbatas, potensi bias yang timbul dari ketergantungan pada data sekunder, serta fokus yang dominan pada indikator keuangan dalam mengukur kinerja perusahaan. Selain itu, studi ini belum sepenuhnya mengakomodasi variabel eksternal lainnya yang mungkin relevan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk melakukan perluasan cakupan sampel secara sektoral, seperti pada sektor jasa atau pertanian, guna meningkatkan generalisasi temuan. Penting juga untuk mengombinasikan metode penelitian kualitatif, misalnya dengan menggunakan data primer, dan memasukkan indikator non-keuangan untuk mendapatkan gambaran kinerja perusahaan yang lebih komprehensif. Terakhir, investigasi lebih lanjut mengenai peran variabel moderasi atau mediasi dapat memperkaya analisis dan pemahaman terhadap hubungan antarvariabel yang diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, R., Jindal, V., & Seth, R. (2019). Board diversity and firm performance: The role of business group affiliation. *International Business Review*, 28(6), 101600. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2019.101600>
- Ahdiat, A. (2022, Juli 28). Nilai Dana Kelolaan dan Jumlah Produk Reksa Dana ESG di Indonesia (2014-2021). *databoks*. <https://databoks.katadata.co.id/pasar/statistik/86e36051a02353c/ini-tren-investasi-esg-di-indonesia-sampai-2021>
- Ahdiat, A. (2022, November 8). *Isu ESG yang Menarik Minat Investor, Perubahan Iklim Teratas*. *databoks*. <https://databoks.katadata.co.id/lingkungan/statistik/3709426b50c18e0/isu-esg-yang-menarik-minat-investor-perubahan-iklim-teratas>
- Ahdiat, A. (2024, Juni 27). *Ini Industri Penyumbang Emisi Gas Rumah Kaca Terbesar di Indonesia*. *databoks*. <https://databoks.katadata.co.id/lingkungan/statistik/b0d4d2a1d9aaa4c/ini-industri-penyumbang-emisi-gas-rumah-kaca-terbesar-di-indonesia>
- Ahdiat, A. (2024, Juli 22). *Ini Kendala Perusahaan Indonesia dalam Menerapkan ESG*. *databoks*. <https://databoks.katadata.co.id/ekonomi-makro/statistik/66a0b63950061/ini-kendala-perusahaan-indonesia-dalam-menerapkan-esg>
- Ahmad, N., Mobarek, A., & Roni, N. N. (2021). Revisiting the impact of ESG on financial performance of FTSE350 UK firms: Static and dynamic panel data analysis. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1900500. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1900500>
- Akram, F., Abrar Ul Haq, M., Natarajan, V. K., & Chellakan, R. S. (2020). Board heterogeneity and corporate performance: An insight beyond agency issues. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1809299. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1809299>
- Al Farooque, O., Buachoom, W., & Sun, L. (2019). Board, audit committee, ownership and financial performance – emerging trends from Thailand. *Pacific Accounting Review*, 32(1), 54–81. <https://doi.org/10.1108/PAR-10-2018-0079>

- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- 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. *International Journal of Accounting & Information Management*, 28(3), 429–444. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2019-0108>
- Alfalih, A. A. (2023). ESG disclosure practices and financial performance: A general and sector analysis of SP-500 non-financial companies and the moderating effect of economic conditions. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(4), 1506–1533. <https://doi.org/10.1080/20430795.2022.2150511>
- Al-Matari, E. M. (2019). Do characteristics of the board of directors and top executives have an effect on corporate performance among the financial sector? Evidence using stock. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(1), 16–43. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2018-0358>
- Annur, C. M. (2023, Desember 5). *Indonesia Penghasil Emisi Karbon Terbesar Kedua Dunia dari Sektor Alih Fungsi Lahan*. databoks. <https://databoks.katadata.co.id/lingkungan/statistik/ba0684d7ab74c6a/indonesia-penghasil-emisi-karbon-terbesar-kedua-dunia-dari-sektor-alih-fungsi-lahan>
- Apergis, N. (2019). FINANCIAL EXPERTS ON THE BOARD: DOES IT MATTER FOR THE PROFITABILITY AND RISK OF THE U.K. BANKING INDUSTRY? *Journal of Financial Research*, 42(2), 243–270. <https://doi.org/10.1111/jfir.12168>
- Asyik, N. F., Dewi, M. A., Respatia, W., Santoso, A., & Ilham, R. N. (2024). Good corporate governance or corporate social responsibility: Which affects the firm value and performance? *Cogent Social Sciences*, 10(1), 2378540. <https://doi.org/10.1080/23311886.2024.2378540>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Bahadori, N., Kaymak, T., & Seraj, M. (2021). Environmental, social, and governance factors in emerging markets: The impact on firm performance.

Business Strategy & Development, 4(4), 411–422.
<https://doi.org/10.1002/bsd2.167>

- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Rajawali Pers.
- Bătae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleagă, L. (2021). The relationship between environmental, social, and financial performance in the banking sector: A European study. *Journal of Cleaner Production*, 290, 125791.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.125791>
- Boadi, L. A., Isshaq, Z., & Adu-Asare Idun, A. (2023). Board expertise and the relationship between bank risk governance and performance. *Cogent Business & Management*, 10(3), 2283233.
<https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2283233>
- Boshnak, H. A., Alsharif, M., & Alharthi, M. (2023). Corporate governance mechanisms and firm performance in Saudi Arabia before and during the COVID-19 outbreak. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2195990.
<https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2195990>
- Bouteska, A. (2020). Do Board Characteristics Affect Bank Performance? Evidence from the Eurozone. *Journal of Asset Management*, 21(6), 535–548.
<https://doi.org/10.1057/s41260-020-00181-2>
- BPS. (2023). *Berita Resmi Statistik—Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2023* (No. No. 13/02/Th. XXVII, 5 Februari 2024). Badan Pusat Statistik.
- Brahma, S., Nwafor, C., & Boateng, A. (2021). Board gender diversity and firm performance: The UK evidence. *International Journal of Finance & Economics*, 26(4), 5704–5719. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2089>
- Bryman, A. (2021). *Social Research Methods*.
- Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98–115.
<https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>
- Canh, N. T., Liem, N. T., Thu, P. A., & Khuong, N. V. (2019). The Impact of Innovation on the Firm Performance and Corporate Social Responsibility of Vietnamese Manufacturing Firms. *Sustainability*, 11(13), 3666.
<https://doi.org/10.3390/su11133666>

- Caraka, R. E., & Yasin, H. (2017). *Spatial Data Panel*. WADE Group National Publishing.
- Caro-Gonzalez, A. (2024). *Transformative governance for the future: Navigating profound transitions*. Springer Nature Switzerland. <https://doi.org/10.1007/978-3-031-43132-6>
- Carpenter, M. A., Geletkanycz, M. A., & Sanders, Wm. G. (2004). Upper Echelons Research Revisited: Antecedents, Elements, and Consequences of Top Management Team Composition. *Journal of Management*, 30(6), 749–778. <https://doi.org/10.1016/j.jm.2004.06.001>
- Carpenter, M. A., & Westphal, J. D. (2001). THE STRATEGIC CONTEXT OF EXTERNAL NETWORK TIES: EXAMINING THE IMPACT OF DIRECTOR APPOINTMENTS ON BOARD INVOLVEMENT IN STRATEGIC DECISION MAKING. *Academy of Management Journal*, 44(4), 639–660. <https://doi.org/10.2307/3069408>
- Creswell, J. W. (2017). *Research design. Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th edition (international student edition)). SAGE Publications.
- Dakhli, A. (2021). The impact of ownership structure on corporate social responsibility: The moderating role of financial performance. *Society and Business Review*, 16(4), 562–591. <https://doi.org/10.1108/SBR-01-2021-0013>
- Dihni, V. A. (2022). Indonesia Hasilkan 60 Juta Ton Limbah B3 pada 2021. *databoks*. <https://databoks.katadata.co.id/layanan-konsumen-kesehatan/statistik/d6f93c4d8da6d48/indonesia-hasilkan-60-juta-ton-limbah-b3-pada-2021>
- Din, S. U., Arshad Khan, M., Khan, M. J., & Khan, M. Y. (2022). Ownership structure and corporate financial performance in an emerging market: A dynamic panel data analysis. *International Journal of Emerging Markets*, 17(8), 1973–1997. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-03-2019-0220>
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49–64. <https://doi.org/10.1177/031289629101600103>
- Duppati, G., Rao, N. V., Matlani, N., Scrimgeour, F., & Patnaik, D. (2020). Gender diversity and firm performance: Evidence from India and Singapore. *Applied Economics*, 52(14), 1553–1565. <https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1676872>

- Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, 168(2), 315–334. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w>
- Eikon, R. (2021). *ESG Data on Eikon Quick Start Guide*. Refinitiv Eikon. <https://eikon.refinitiv.com>
- El Khoury, R., Nasrallah, N., & Alareeni, B. (2023). ESG and financial performance of banks in the MENAT region: Concavity–convexity patterns. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(1), 406–430. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1929807>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Agency Problems and Residual Claims. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 327–349. <https://doi.org/10.1086/467038>
- Fariha, R., Hossain, Md. M., & Ghosh, R. (2022). Board characteristics, audit committee attributes and firm performance: Empirical evidence from emerging economy. *Asian Journal of Accounting Research*, 7(1), 84–96. <https://doi.org/10.1108/AJAR-11-2020-0115>
- Fauzi, F., Dencik, A. B., & Asiati, D. I. (2019). *Metodologi Penelitian utk Manajemen dan Akuntansi: Aplikasi SPSS dan EViews untuk Teknik Analisis Data*. Penerbit Salemba Empat.
- Firmansyah, E. A., Umar, U. H., & Jibril, R. S. (2023). Investigating the effect of ESG disclosure on firm performance: The case of Saudi Arabian listed firms. *Cogent Economics & Finance*, 11(2), 2287923. <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2287923>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach* (1 ed.). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675>
- Friedman, M. (2007). The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. Dalam W. C. Zimmerli, M. Holzinger, & K. Richter (Ed.), *Corporate Ethics and Corporate Governance* (hlm. 173–178). Springer Berlin Heidelberg. https://doi.org/10.1007/978-3-540-70818-6_14
- Fuadah, L. L., Mukhtaruddin, M., Andriana, I., & Arisman, A. (2022). The Ownership Structure, and the Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Firm Value and Firm Performance: The Audit Committee as Moderating Variable. *Economies*, 10(12), 314. <https://doi.org/10.3390/economies10120314>

- Garcia, A. S., & Orsato, R. J. (2020). Testing the institutional difference hypothesis: A study about environmental, social, governance, and financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 29(8), 3261–3272. <https://doi.org/10.1002/bse.2570>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47–77. <https://doi.org/10.1108/09513579510146996>
- Guney, Y., Karpuz, A., & Komba, G. (2020). The effects of board structure on corporate performance: Evidence from East African frontier markets. *Research in International Business and Finance*, 53, 101222. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101222>
- Hajawiyah, A., Wahyudin, A., Kiswanto, Sakinah, & Pahala, I. (2020). The effect of good corporate governance mechanisms on accounting conservatism with leverage as a moderating variable. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1779479. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1779479>
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *The Academy of Management Review*, 9(2), 193. <https://doi.org/10.2307/258434>
- Hambrick, D. C., Misangyi, V. F., & Park, C. A. (2015). The Quad Model for Identifying a Corporate Director's Potential for Effective Monitoring: Toward a New Theory of Board Sufficiency. *Academy of Management Review*, 40(3), 323–344. <https://doi.org/10.5465/amr.2014.0066>
- Hosny, K., & Elgharbawy, A. (2022). Board diversity and financial performance: Empirical evidence from the United Kingdom. *Accounting Research Journal*, 35(4), 561–580. <https://doi.org/10.1108/ARJ-02-2020-0037>
- Hutabarat, F. (2020). *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan* (1 ed.). Desanta Publisher.
- IAI. (2007). *Financial Accounting Standards*. Ikatan Akuntan Indonesia.
- IFC. (2021). *IFC ESG Guidebook*. International Finance Corporation. <https://www.ifc.org/en/insights-reports/2021/ifc-esg-guidebook>

- Istianingsih. (2021). Earnings Quality as a link between Corporate Governance Implementation and Firm Performance. *International Journal of Management Science and Engineering Management*, 16(4), 290–301. <https://doi.org/10.1080/17509653.2021.1974969>
- Jabari, H. N., & Muhamad, R. (2021). Gender diversity and financial performance of Islamic banks. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(3), 412–433. <https://doi.org/10.1108/JFRA-03-2020-0061>
- Jensen, M. C. (2003). *A theory of the firm: Governance, residual claims, and organizational forms* (1. Harvard Univ. Press paperback ed., 2. print). Harvard Univ. Press.
- 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. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kabara, A. S., Khatib, S. F. A., Bazhair, A. H., & Sulimany, H. G. H. (2022). The Effect of the Board's Educational and Gender Diversity on the Firms' Performance: Evidence from Non-Financial Firms in Developing Country. *Sustainability*, 14(17), 11058. <https://doi.org/10.3390/su141711058>
- Kanter, R. M. (1977). *Men and women of the corporation*. Basic books.
- Kao, M.-F., Hodgkinson, L., & Jaafar, A. (2019). Ownership structure, board of directors and firm performance: Evidence from Taiwan. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(1), 189–216. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0144>
- Khairunnisa, D. P., & Widiastuty, E. (2023). PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(2), 16–27. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218>
- Khanchel, I., Lassoued, N., & Baccar, I. (2023). Sustainability and firm performance: The role of environmental, social and governance disclosure and green innovation. *Management Decision*, 61(9), 2720–2739. <https://doi.org/10.1108/MD-09-2021-1252>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting IFRS* (IFRS edition, fourth edition). John Wiley & Sons, Inc.
- Kyere, M., & Ausloos, M. (2021). Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance & Economics*, 26(2), 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>

- Laplume, A. O., Sonpar, K., & Litz, R. A. (2008). Stakeholder Theory: Reviewing a Theory That Moves Us. *Journal of Management*, 34(6), 1152–1189. <https://doi.org/10.1177/0149206308324322>
- Lee, C.-Y., Wen, C.-R., & Thi-Thanh-Nguyen, B. (2024). Board Expertise Background and Firm Performance. *International Journal of Financial Studies*, 12(1), 17. <https://doi.org/10.3390/ijfs12010017>
- Magoma, A., Ernest, E., & Kasheshi, E. (2024). Board characteristics and financial performance of banks listed on frontier stock markets in East Africa. A panel analysis. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2400615. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2400615>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41–60. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Maryanti, E., & Dianawati, W. (2024). Ownership structure and performance: How does business environmental uncertainty matter? *Cogent Business & Management*, 11(1), 2396540. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2396540>
- Masum, M. H., Alam, M. F., & Alam, Md. S. (2024). Effect of board and ownership attributes on corporate performance in transition economy. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2369708. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2369708>
- Mateev, M., & Bachvarov, P. (2021). Regulation, ownership and bank performance in the MENA region: Evidence for Islamic and conventional banks. *Emerging Markets Review*, 47, 100789. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100789>
- Merendino, A., & Melville, R. (2019). The board of directors and firm performance: Empirical evidence from listed companies. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(3), 508–551. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2018-0211>
- Neuman, W. L. (2014). *Social research methods: Qualitative and quantitative approaches* (Seventh edition, Pearson new international edition). Pearson.
- Nguyen, T. H. H., Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., & Wu, Y. (2021). Environmental performance, sustainability, governance and financial performance:

- Evidence from heavily polluting industries in China. *Business Strategy and the Environment*, 30(5), 2313–2331. <https://doi.org/10.1002/bse.2748>
- Nurcaya, I. A. H. (2020). Pengelolaan Lingkungan, KLHK Soroti Sektor Manufaktur. *Bisnis.com*. <https://ekonomi.bisnis.com/read/20200209/257/1199097/pengelolaan-lingkungan-klhk-soroti-sektor-manufaktur>
- Nurim, Y., Harjanto, N., Prabawati, P. I., & Wijaya, N. R. (2022). Stable Financial Performance as the Antecedent of ESG Activity and Firm Value Relationship: An Evidence from Indonesia. Dalam W. A. Barnett & B. S. Sergi (Ed.), *International Symposia in Economic Theory and Econometrics* (hlm. 85–102). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620220000030006>
- OJK. (2024). Sektor Unggulan 2024: Keuangan Hijau dan Berkelanjutan. *Majalah Edukasi Konsumen*, 2.
- Papadimitri, P., Pasiouras, F., Tasiou, M., & Ventouri, A. (2020). The effects of board of directors' education on firms' credit ratings. *Journal of Business Research*, 116, 294–313. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.04.059>
- Pfeffer, J., & Salancik, G. R. (1978). The External Control of Organizations. A Resource Dependence Perspective. *The Economic Journal*, 89(356), 969. <https://doi.org/10.2307/2231527>
- Pham, N. H. (2023). CEO characteristics and bank performance: Case of Vietnamese commercial banks. *Cogent Economics & Finance*, 11(1), 2162687. <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2162687>
- Pramesti, W. C., Sudarma, M., & Ghofar, A. (2024). Environmental, Social, And Governance (ESG) Disclosure, Intellectual Capital And Firm Value: The Moderating Role Of Financial Performance. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 14(1), 103–121. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i1.32849>
- Pucheta-Martínez, M. C., & Gallego-Álvarez, I. (2020). Do board characteristics drive firm performance? An international perspective. *Review of Managerial Science*, 14(6), 1251–1297. <https://doi.org/10.1007/s11846-019-00330-x>
- Purba, R. B. (2023). *Teori Akutansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi*. Merdeka Kreasi. https://www.researchgate.net/profile/Rahima-Purba/publication/369793571_TEORI_AKUNTANSI_Sebuah_Pemahaman_Untuk_Mendukung_Penelitian_di_Bidang_Akuntansi/links/642cf62f4e

83cd0e2f905003/TEORI-AKUNTANSI-Sebuah-Pemahaman-Untuk-Mendukung-Penelitian-di-Bidang-Akuntansi.pdf

- Putri, G. A., & Setiawan, D. (2023). Examining the influence of foreign ownership, company website on firm performance: Evidence from Indonesia. *Cogent Business & Management*, 10(2), 2248759. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2248759>
- PwC. (2023, Januari 26). *PWC: ESG Salah Satu Prioritas Investor dalam Berbisnis*. Pwc. <https://www.pwc.com/id/en/media-centre/pwc-in-news/2023/indonesian/pwc-esg-salah-satu-prioritas-investor-dalam-berbisnis.html>
- Queiri, A., Madbouly, A., Reyad, S., & Dwaikat, N. (2021). Corporate governance, ownership structure and firms' financial performance: Insights from Muscat securities market (MSM30). *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(4), 640–665. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2020-0130>
- Radyati, M. R. N., Paramita, W., 'Adilah, R., Sulistio, C. A., Lailani, I. S., Simangunsong, R. A. H., Ramadhan, T. D., & Altje, S. (2023). *Panduan ESG (Environmental Social Governance)* (1 ed.). Kamar Dagang dan Industri Indonesia (KADIN).
- Rahman, D. F. (2022, Juni 7). *Survei KIC: Banyak Warga Berinvestasi di Perusahaan yang Terapkan ESG*. databoks. <https://databoks.katadata.co.id/keuangan/statistik/03c7a851797f50d/survei-kic-banyak-warga-berinvestasi-di-perusahaan-yang-terapkan-esg>
- Ramadhani, P. I. (2022, Januari 31). *IBCSID: Peringkat dan Keterbukaan ESG Emiten di Indonesia Masih Rendah*. Liputan 6. https://www.vidio.com/embed/1920373-bursa-saham-dan-rupiah-terimbas-corona-covid-19?source=liputan6-saham&medium=embed&autoplay=true&player_only=true&mute=true&sticky=false&embed_position=article-embed
- Rashid, M. M. (2020). "Ownership structure and firm performance: The mediating role of board characteristics." *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(4), 719–737. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2019-0056>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 9(3), 1–11.

- Saleh, M. W. A., Shurafa, R., Shukeri, S. N., Nour, A. I., & Maigosh, Z. S. (2020). The effect of board multiple directorships and CEO characteristics on firm performance: Evidence from Palestine. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10(4), 637–654. <https://doi.org/10.1108/JAEE-12-2019-0231>
- Sampong, F., Song, N., Boahene, K. O., & Wadie, K. A. (2018). Disclosure of CSR Performance and Firm Value: New Evidence from South Africa on the Basis of the GRI Guidelines for Sustainability Disclosure. *Sustainability*, 10(12), 4518. <https://doi.org/10.3390/su10124518>
- Sarker, N., & Hossain, S. M. K. (2023). Corporate governance and firm value: Bangladeshi manufacturing industry perspective. *PSU Research Review*. <https://doi.org/10.1108/PRR-04-2023-0060>
- Sarpong-Danquah, B., Oko-Bensa-Agyekum, K., & Opoku, E. (2022). Corporate governance and the performance of manufacturing firms in Ghana: Does ownership structure matter? *Cogent Business & Management*, 9(1), 2101323. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2101323>
- Saygili, E., Arslan, S., & Birkan, A. O. (2022). ESG practices and corporate financial performance: Evidence from Borsa Istanbul. *Borsa Istanbul Review*, 22(3), 525–533. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.07.001>
- Schaltegger, S., Hörisch, J., & Freeman, R. E. (2019). Business Cases for Sustainability: A Stakeholder Theory Perspective. *Organization & Environment*, 32(3), 191–212. <https://doi.org/10.1177/1086026617722882>
- Scott, W. R. (1995). Institutions and Organizations. Ideas, Interests and Identities. *Organization Studies*, 17(3), 539–541. <https://doi.org/10.3917/mana.172.0136>
- Sebrina, N., Taqwa, S., Afriyenti, M., & Septiari, D. (2023). Analysis of sustainability reporting quality and corporate social responsibility on companies listed on the Indonesia stock exchange. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2157975. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2157975>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan Keahlian*. Salemba Empat.
- Senastri, K. (2023, Desember 12). Nilai Rasio Pasar: Pengertian dan Cara Menghitungnya. *accurate*. <https://accurate.id/akuntansi/rasio-pasar/>
- Shahbaz, M., Karaman, A. S., Kilic, M., & Uyar, A. (2020). Board attributes, CSR engagement, and corporate performance: What is the nexus in the energy

sector? *Energy Policy*, 143, 111582.
<https://doi.org/10.1016/j.enpol.2020.111582>

Siahaan, M. (2024, September 10). *Manufacturing sector in Indonesia*. Statista.
<https://www.statista.com/topics/9307/manufacturing-industry-in-indonesia/>

Siddiqui, F., YuSheng, K., & Tajeddini, K. (2023). The role of corporate governance and reputation in the disclosure of corporate social responsibility and firm performance. *Heliyon*, 9(5), e16055.
<https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e16055>

Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar* (1 ed.). Universitas Negeri Malang.

Sofia, A. (2024, April 24). Mengenal Konsep ESG: Pilar Penting Menuju Bisnis Berkelanjutan. *SpaRSE FEB UGM*. <https://sparse.feb.ugm.ac.id/mengenal-konsep-esg-pilar-penting-menuju-bisnis-berkelanjutan/>

Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>

Suhud, R. (2024, Februari 20). Penerapan ESG Telah Berubah dari Voluntary menjadi Mandatory. *Media Indonesia*.
<https://mediaindonesia.com/ekonomi/653122/penerapan-esg-telah-berubah-dari-voluntary-menjadi-mandatory>

Suwandi, Akadiati, V. A. P., Ismail, V., Nuwa, C. A. W., Adam, E., Widaryanti, Ardianingsih, A., Fuad, M., Ristiyana, R., Sugiri, D., Maghfur, I., Wahab, A., Rahayu, M., Abdurrohman, & Kusumastuti, R. (2022). *Mengukur Kinerja Perusahaan melalui Analisis Laporan Keuangan* (Vol. 1). EUREKA MEDIA AKSARA.

Tjahjadi, B., Soewarno, N., & Mustikaningtiyas, F. (2021). Good corporate governance and corporate sustainability performance in Indonesia: A triple bottom line approach. *Heliyon*, 7(3), e06453.
<https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e06453>

Utama, C. A., Utama, S., & Amarullah, F. (2017). Corporate governance and ownership structure: Indonesia evidence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(2), 165–191.
<https://doi.org/10.1108/CG-12-2015-0171>