



PENGARUH *ESG DISCLOSURE* TERHADAP *MARKET VALUE* DAN *ECONOMIC PROFIT* PERUSAHAAN

Yunita Yudiputri, Dwi Cahyo Utomo ¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedarto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of ESG Disclosure on Market Value and Economic Profit. The independent variable in this study, ESG Disclosure, is measured using the ESG Disclosure Score published by Bloomberg Terminal. The dependent variables Market Value, is measured using Tobin's Q ratio and Economic Value Added (EVA). The population in this study consists of companies listed on the LQ45 index consecutively from 2020 to 2024. Sampling was conducted using purposive sampling, which is sampling based on certain criteria that have been determined in advance. The total number of companies sampled was 100. The analysis method used in this study was panel data regression with random-effects and common-effects models. The results of the study show that ESG Disclosure does not affect Market Value and Economic Profit, and show that ESG Disclosure weakens Tobin's Q and EVA.

Keywords: ESG Disclosure, Market Value, Market Performance, Economic Profit, Tobin's Q, EVA.

PENDAHULUAN

Kenaikan kepedulian publik terhadap isu lingkungan telah mendorong perubahan signifikan dalam berbagai aspek kehidupan, termasuk dalam pengambilan keputusan ekonomi dan investasi. Dalam konteks ini, konsep *Environment, Social, and Governance* (ESG) berkembang menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai keberlanjutan dan risiko perusahaan. ESG tidak hanya dipandang sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga sebagai strategi untuk menciptakan nilai jangka panjang.

Seiring dengan meningkatnya perhatian terhadap ESG, perusahaan mulai mengungkapkan informasi terkait praktik keberlanjutan sebagai sinyal kepada pemangku kepentingan. Pengungkapan ESG mencerminkan tingkat transparansi dan komitmen perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola. Bagi investor, informasi ini menjadi dasar dalam mengevaluasi prospek perusahaan, termasuk dalam menilai risiko dan potensi kinerja di masa depan.

Dalam pasar modal, respon investor terhadap pengungkapan ESG dapat tercermin melalui peningkatan nilai perusahaan. *Market value* yang diukur menggunakan *Tobin's Q* menjadi salah satu indikator yang menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Selain itu, kinerja perusahaan juga dapat dianalisis melalui pendekatan berbasis nilai seperti *Economics Value Added* (EVA), yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal.

Meskipun penelitian mengenai ESG dan kinerja perusahaan telah banyak dilakukan, sebagian besar studi masih menggunakan indikator kinerja konvensional seperti Return On Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Penelitian yang mengkaji hubungan ESG

¹ Corresponding author

dengan kinerja berbasis nilai seperti EVA masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ESG disclosure* terhadap *market value* economic profit dengan menggunakan *Tobin's Q* dan EVA sebagai proksi kinerja perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Penelitian ini didasarkan pada dua landasan teori utama, yaitu *signaling theory* dan *stakeholder theory*. Teori sinyal yang diperkenalkan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa perusahaan memiliki insentif untuk menyampaikan informasi kepada pihak eksternal sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan, termasuk pengungkapan ESG, dapat menjadi sinyal positif maupun negatif yang memengaruhi persepsi investor dan keputusan investasi (Brigham & Houston, 2017; Connelly et al., 2011). Dalam konteks ini, pengungkapan ESG dipandang sebagai bentuk komunikasi manajemen kepada investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, yang selanjutnya dapat memengaruhi respons pasar dan nilai perusahaan (Audito & Yuyetta, 2024).

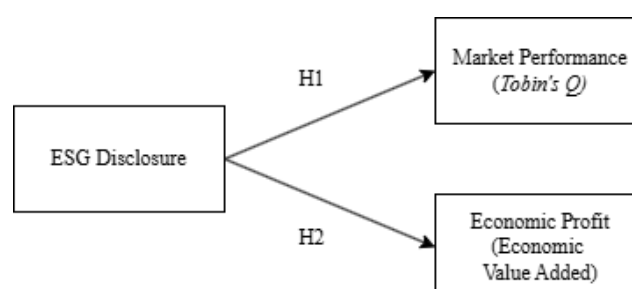
Selain itu teori pemangku kepentingan yang dikemukakan oleh R. Edward Freeman (1984) menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang berkepentingan. Keberhasilan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuannya dalam mengelola hubungan dengan stakeholder melalui penyediaan informasi yang transparan dan akuntabel ((Donaldson & Preston, 1995; Harrison & Wicks, 2013). Dalam hal ini, pengungkapan ESG menjadi sarana penting untuk memenuhi kebutuhan informasi *stakeholder* sekaligus meningkatkan reputasi dan dukungan terhadap perusahaan (Safriani & Utomo, 2020).

Pengungkapan ESG mencerminkan tingkat transparansi perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Informasi ini menjadi dasar bagi investor dalam menilai risiko dan peluang perusahaan, sehingga dapat memengaruhi keputusan investasi (Chen & Xie, 2022). Selain itu, pengungkapan ESG juga berpotensi menurunkan biaya modal dan meningkatkan akses terhadap pembiayaan, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan (Sukaryono & Tasrim, 2025).

Dalam perspektif pasar, respons investor terhadap pengungkapan ESG dapat tercermin melalui peningkatan *market value* perusahaan. *Market value* yang diukur menggunakan rasio *Tobin's Q* menggambarkan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan secara keseluruhan (Dkhili, 2024). Nilai *Tobin's Q* yang tinggi menunjukkan bahwa investor memiliki ekspektasi positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa depan (Audito & Yuyetta, 2024).

Selain menggunakan ukuran berbasis pasar, kinerja perusahaan juga dapat dianalisis melalui pendekatan berbasis nilai, yaitu *Economic Value Added* (EVA). EVA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal, sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai peniptaan nilai bagi pemegang saham (Saputra & Ermaya, 2022). EVA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya modal, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan kesejahteraan pemegang saham (Orsag & Džidić, 2018).

Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap *Market Performance*

Kinerja ESG semakin menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan jangka panjang (Gemilang et al., 2024; Salmah & Afriyenti, 2025). Berdasarkan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), pengungkapan ESG berfungsi sebagai sinyal untuk mengurangi asimetri informasi dan mencerminkan kualitas serta komitmen keberlanjutan perusahaan, sehingga dapat memengaruhi persepsi investor dan nilai pasar (Prasetyo et al., 2025). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*, meskipun terdapat temuan yang tidak konsisten akibat perbedaan karakteristik perusahaan dan kualitas pengungkapan ((Romli & Abdurrohman, 2024; Safriani & Utomo, 2020). Oleh karena itu, penelitian ini menguji pengaruh *ESG disclosure* terhadap *market performance*.

H1: *ESG Disclosure* memiliki pengaruh terhadap *Market Performance*

Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap *Economic Profit*

Pengungkapan ESG berperan dalam meningkatkan transparansi perusahaan serta mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan (Chen & Xie, 2022). Berdasarkan teori pemangku kepentingan yang dikemukakan oleh R. Edward Freeman (1984), keterbukaan informasi ESG dapat memperkuat hubungan dengan stakeholder dan mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Salah satu ukuran kinerja berbasis nilai adalah *Economic Value Added* (EVA), yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi setelah memperhitungkan biaya modal (Herry Mardiyanto, 2013; Makhija et al., 2025). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap EVA, meskipun terdapat hasil yang tidak konsisten akibat perbedaan metode dan karakteristik perusahaan (Huang et al., 2022; Nollet et al., 2016; Prihandini, 2024). Oleh karena itu, penelitian ini menguji pengaruh *ESG disclosure* terhadap *economic profit*.

H2: *ESG Disclosure* memiliki pengaruh terhadap *Economic Profit*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan tujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, sehingga diperoleh sebanyak 20 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa data panel yang menggabungkan data *cross-section* dan *time series*. Sumber data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), serta database Bloomberg untuk memperoleh data *ESG disclosure*.

Variabel dependen dalam penelitian ini terdiri dari *market performance* yang diukur menggunakan rasio *Tobin's Q* serta *economic profit* yang diproses dengan *Economic Value Added* (EVA). Variabel independen adalah *ESG disclosure* yang diukur menggunakan skor ESG dari Bloomberg dengan rentang nilai 1-100. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak Eviews 12, yang meliputi analisis statistik deskriptif, pemilihan model regresi (uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier), uji asumsi klasik, serta uji hipotesis melalui uji F, uji t, dan koefisien determinasi.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan menggunakan data panel yang menggabungkan data *cross-section* dari 20 perusahaan dan data *time series* selama periode 2020-2024, sehingga total observasi berjumlah 100 data. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik variabel yang diteliti, yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan deviasi standar.

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESG	100	29.35320	77.17530	56.01479	8.54366
TOBIN'S Q	100	0.61500	14.41470	1.90475	2.06042
EVA	100	-61.15040	116.1203	-0.16715	14.75551
Valid N (listwise)	100				

Sumber: data sekunder telah diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 1, variabel *ESG disclosure* memiliki nilai rata-rata sebesar 56,01 dengan nilai minimum 29,35 dan maksimum 77,18, serta deviasi standar 8,54. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ESG perusahaan relatif cukup stabil dengan variasi yang tidak terlalu besar. Sementara itu, kinerja pasar yang diukur menggunakan *Tobin's Q* memiliki nilai rata-rata sebesar 1,90 dengan rentang nilai antara 0,65 hingga 14,41 dan deviasi standar sebesar 2,06, yang mengindikasikan adanya variasi data yang cukup tinggi antarperusahaan. Di sisi lain, variabel *economic profit* yang diprosikan dengan *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan nilai rata-rata sebesar -0,17 dengan nilai minimum -61,15 dan maksimum 116,12 serta deviasi standar 14,76. Nilai rata-rata EVA yang negatif mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomi karena laba yang dihasilkan belum melebihi biaya modal, sementara tingginya deviasi standar menunjukkan adanya perbedaan kinerja yang cukup signifikan antarperusahaan.

Pemilihan Model Regresi

Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier. Hasil pengujian menunjukkan bahwa model yang paling sesuai untuk variabel *market performance* (*Tobin's Q*) adalah Random Effect Model, sedangkan variabel *economic profit* (EVA) lebih tepat diestimasi menggunakan Common Effect Model, sesuai dengan karakteristik data masing-masing variabel.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

	Jarque-Bera	Probabilitas	Kesimpulan
TOBIN'S Q	1463.885	0.000000	Tidak berdistribusi normal
EVA	6845.931	0.000000	Tidak berdistribusi normal

Sumber: data sekunder telah diolah (2026)

Hasil uji normalitas menggunakan Jarque-Bera menunjukkan bahwa residual pada variabel *Tobin's Q* dan EVA tidak berdistribusi normal, ditunjukkan oleh nilai probabilitas di bawah 0,05. Meskipun demikian, dengan jumlah observasi yang lebih dari 30 ($n=100$), data tetap dapat dianggap mendekati distribusi normal berdasarkan *Central Limit Theorem*, sehingga analisis regresi tetap dapat dilanjutkan (Nurtrifani & Kusumawardani, 2023).

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas terhadap Tobin's Q

	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	3.427084	9.719770	0.0006
ESG DISCLOSURE SCORE	-0.027177	-1.868544	0.1351

Sumber: data sekunder telah diolah (2026)

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas terhadap EVA

	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	1.294821	1.554588	0.1233
ESG DISCLOSURE SCORE	-0.022699	-1.670460	0.0980

Sumber: data sekunder telah diolah (2026)

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas variabel *ESG disclosure* pada Tobin's Q dan EVA yang berada di atas tingkat signifikansi 0,05, sehingga varians residual dapat dikatakan konstan.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi terhadap Tobin's Q

	Durbin-Watson	Kesimpulan
TOBIN'S Q	1.024548	Autokorelasi positif

Sumber: data sekunder telah diolah (2026)

Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi terhadap EVA

	Durbin-Watson	Kesimpulan
EVA	2.384102	Autokorelasi negatif

Sumber: data sekunder telah diolah (2026)

Hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson menunjukkan adanya indikasi autokorelasi pada kedua variabel. Pada variabel *Tobin's Q* ditemukan autokorelasi positif sedangkan pada variabel EVA ditemukan autokorelasi negatif. Oleh karena itu, hasil estimasi perlu diinterpretasikan dengan mempertimbangkan adanya keterbatasan tersebut

Pengujian Hipotesis

Tabel 7 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F) terhadap Tobin's Q

	F-statistic	Prob(F-statistic)	Kesimpulan
TOBIN'S Q	2.396894	0.124800	Tidak Signifikan

Sumber: data sekunder telah diolah (2026)

Tabel 8 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F) terhadap EVA

	F-statistic	Prob(F-statistic)	Kesimpulan
EVA	0.884585	0.349261	Tidak Signifikan

Sumber: data sekunder telah diolah (2026)

Hasil uji F yang terdapat pada Tabel 7 dan Tabel 8 menunjukkan bahwa model regresi tidak signifikan secara statistik pada kedua variabel dependen. Pada variabel *Tobin's Q*, nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,12480 > 0,05 mengindikasikan bahwa *ESG disclosure* tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar, sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Demikian pula pada variabel EVA, nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,34926 > 0,05

menunjukkan bahwa *ESG disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tambah ekonomi perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H2) juga ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan ESG belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai kinerja pasar maupun dalam mendorong penciptaan nilai ekonomi perusahaan selama periode penelitian.

Tabel 9 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t) terhadap *Tobin's Q*

	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	3.427084	9.719770	0.0006
ESG DISCLOSURE SCORE	-0.027177	0.014545	0.1351

Sumber: data sekunder telah diolah (2026)

Tabel 10 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t) terhadap EVA

	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-9.317094	-0.946864	0.3460
ESG DISCLOSURE SCORE	0.163349	0.173678	0.3493

Sumber: data sekunder telah diolah (2026)

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa *ESG disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap kedua variabel dependen. Pada variabel *Tobin's Q*, nilai probabilitas sebesar $0,1351 > 0,05$ mengindikasikan bahwa *ESG disclosure* tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar, sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Demikian pula pada variabel EVA, nilai probabilitas sebesar $0,3493 > 0,05$ menunjukkan bahwa *ESG disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai tambah ekonomi perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H2) juga ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa aspek ESG belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai nilai perusahaan maupun dalam mendorong penciptaan nilai ekonomi.

Tabel 11 Hasil Uji Koefisien Determinan (*Adjusted R-Squared*)

	R-squared	Adjusted R-squared	F-statistic	Prob(F-statistic)
TOBIN'S Q	0.023874	0.013914	2.396894	0.124800
EVA	0.008946	-0.001167	0.884585	0.349261

Sumber: data sekunder telah diolah (2026)

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil penelitian, nilai *Adjusted R²* untuk variabel *Tobin's Q* sebesar 0,01391 atau 1,39%, yang berarti variabel *ESG disclosure* hanya mampu menjelaskan 1,39% variasi nilai perusahaan, sementara 98,61% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Sementara itu, pada variabel EVA diperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar -0,00116, yang menunjukkan bahwa model tidak mampu menjelaskan variasi *economic profit* dengan baik. Nilai negatif tersebut mengindikasikan bahwa variabel *ESG disclosure* bukan merupakan faktor yang relevan dalam menjelaskan perubahan EVA pada periode dan sampel penelitian ini.

Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar yang diprosikan dengan *Tobin's Q*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar $0,1351 > 0,05$. Sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar belum sepenuhnya menginternalisasi informasi

ESG sebagai sinyal yang relevan dalam penelitian nilai perusahaan. Meskipun secara teoritis pengungkapan ESG diharapkan menjadi sinyal positif dalam mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor, pada praktiknya informasi tersebut belum cukup kuat memengaruhi keputusan investasi. Investor cenderung masih berfokus pada kinerja keuangan jangka pendek, serta memandang implementasi ESG sebagai aktivitas yang membutuhkan biaya tinggi dan belum memberikan manfaat langsung. Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang menemukan bahwa pengaruh ESG terhadap kinerja pasar masih bersifat tidak konsisten.

Pengungkapan ESG juga tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Economic Value Added* (EVA), dengan nilai probabilitas sebesar $0,3493 > 0,05$, sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan ESG belum mampu mendorong penciptaan nilai tambah ekonomi perusahaan. Hal tersebut dapat dijelaskan karena EVA mempertimbangkan biaya modal, sehingga manfaat ESG yang bersifat jangka panjang belum mampu mengimbangi biaya yang dikeluarkan dalam jangka pendek. Selain itu, adanya kemungkinan *time lag* menyebabkan dampak ESG terhadap kinerja ekonomi belum terlihat dalam periode penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun ESG berpotensi memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, manfaat tersebut belum secara langsung tercermin dalam kinerja ekonomi perusahaan.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ESG disclosure* terhadap kinerja perusahaan yang diproses dengan *market performance* (*Tobin's Q*) dan *economic profit* (EVA) pada perusahaan indeks LQ45 periode 2020-2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *market performance* maupun *economic profit*. Hal ini mengindikasikan bahwa investor belum menjadikan aspek ESG sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi, serta manfaat ESG yang cenderung bersifat jangka panjang belum sepenuhnya tercermin dalam kinerja pasar maupun nilai tambah ekonomi perusahaan. Selain itu, rendahnya nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel *ESG disclosure* belum mampu menjelaskan variasi kinerja perusahaan secara optimal.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, di antaranya nilai *adjusted R-squared* yang rendah menunjukkan keterbatasan kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Selain itu, penelitian ini belum memasukkan variabel kontrol lain yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan. Terdapat pula indikasi autokorelasi dalam model regresi yang dapat memengaruhi keakuratan hasil estimasi. Keterbatasan lainnya terkait dengan penggunaan data ESG di Bloomberg, di mana tidak semua perusahaan memiliki data yang lengkap dan konsisten selama periode penelitian.

Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel kontrol yang relevan agar model penelitian lebih komprehensif dalam menjelaskan kinerja perusahaan. Selain itu, penggunaan metode analisis yang lebih tepat serta transformasi data dapat dipertimbangkan untuk memenuhi asumsi klasik secara lebih optimal. Peneliti berikutnya juga disarankan menggunakan sumber data alternatif selain Bloomberg guna memperluas cakupan sampel dan meningkatkan kualitas hasil penelitian.



REFERENSI

- Audito, & Yuyetta. (2024). *PENGARUH ENVIRONMENT, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP MARKET VALUE DENGAN ENVIRONMENTAL RISK OF INDUSTRY SECTOR SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar pada Indeks JII70 (Jakarta Islamic Index 70) BEI periode 2019-2022)*.
<https://prosiding.pnj.ac.id/index.php/SNAM/article/view/2959/1821>
- Brigham, & Houston. (2017). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
https://www.researchgate.net/profile/BarenSipayung/publication/373797976_MANAJEMEN_KEUANGAN/links/64fc89403449310eb9b9f1e1/MANAJEMEN-KEUANGAN.pdf
- Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83.
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. In *Journal of Management* (Vol. 37, Number 1, pp. 39–67).
<https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dkhili, H. (2024). Does environmental, social and governance (ESG) affect market performance? The moderating role of competitive advantage. *Competitiveness Review*, 34(2), 327–352. <https://doi.org/10.1108/CR-10-2022-0149>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. In *Source: The Academy of Management Review* (Vol. 20, Number 1). <https://www.jstor.org/stable/258887>
- Freeman, R. (1984). *A Stakeholder Approach to Strategic Management*.
http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=263511
- Gemilang, O., Septiani, A., Nur, E., & Yuyetta, A. (2024). *International Journal of Academic Research and Development* www.multidisciplinaryjournal.in *The effect Of ESG disclosure on firm's performance in manufacturing and banking companies*.
www.multidisciplinaryjournal.in
- Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2013). Stakeholder Theory, Value, and Firm Performance. *Business Ethics Quarterly*, 23(1), 97–124. <https://doi.org/10.5840/beq20132314>
- Herry Mardiyanto. (2013). ANALISIS PENGARUH NILAI TAMBAH EKONOMI DAN NILAI TAMBAH PASAR TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR RITEL YANG LISTING DI BEI. In *Analisis Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi ... 297 Jurnal Ilmu Manajemen* | (Vol. 1).
<https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/1515>
- Huang, J., Li, G., Li, Z., & Authors Jing Huang, C. (2022). *Research on the Correlation between ESG Performance and Economic Value Added*.
www.forestchemicalsreview.com



- Makhija, H., Raghukumari, P. S., & Sethiya, A. (2025). Does board gender diversity moderate the impact of ESG on firms' economic value added? Evidence from an emerging economy. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 74(3), 819–840. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-12-2023-0664>
- Nollet, J., Filis, G., & Mitrokostas, E. (2016). Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Economic Modelling*, 52, 400–407. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2015.09.019>
- Nurtrifani, R., & Kusumawardani, M. R. (2023). Pengaruh earning per share dan return on equity terhadap harga saham Infobank15. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 2(2), 69. <https://doi.org/10.32503/jck.v2i2.3642>
- Orsag, S., & Džidić, A. (2018). Value Added as a Measure of Economic Profit. *ACTA ECONOMICA*, 16(29). <https://doi.org/10.7251/ace1829009o>
- Prasetyo, R., Anandita, R., & Ginting, N. (2025). Assessing the Role of ESG on Firm Value in Indonesia: Signaling or Symbolism? *GOVERNORS*, 4(2), 298–306. <https://doi.org/10.47709/governors.v4i2.6757>
- Prihandini, W. (2024). ANALYSIS OF THE EFFECTS OF ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE, AND GOVERNANCE DISCLOSURE ON FINANCIAL PERFORMANCE IN COMPANIES LISTED IN THE ESG SECTOR LEADER INDEX OF THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2023. In *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBA) Peer Reviewed-International Journal* (Vol. 8). <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBA>
- Romli, & Abdurrohman. (2024). PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. <https://journal.ipm2kpe.or.id/index.php/COSTING/article/view/12171>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 9, 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Salmah, S., & Afriyenti, M. (2025). PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL SOCIAL DAN GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2019-2023). *Oikos*, 10, 2549–2284. <https://journal.unpas.ac.id/index.php/oikos/article/view/35937>
- Saputra, R., & Ermaya, H. (2022). *Economic Value Added, Market Value Added, & Dividend Yield: Pengaruhnya Terhadap Return Saham Perusahaan*. http://researchgate.net/publication/367292001_Economic_Value_Added_Market_Value_Added_Dividend_Yield_Pengaruhnya_Terdapat_Return_Saham_Perusahaan
- Spence. (1973). *Signaling Theory*. <chromeextension://efaidnbnmnibpcjgclcfldmkaj/https://www.sfu.ca/~allen/Spence.pdf>



Sukaryono, B., & Tasrim, T. (2025). ESG Disclosure dan Implikasinya terhadap ROA, ROE, dan Tobin's Q: Studi Perusahaan Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(1), 269–276. <https://doi.org/10.55606/jaemb.v5i1.6072>