Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma)
Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9655

Corporate Characteristics and ESG Performance: The Role of Firm Size and Profitability

Penulis:
Septi Nurmalita[1]
Gentiga Muhammad Zairin [2]
Marsellisa Nindito [3]
Ratna Anggraini [4]
Hera Khairunnisa [5]
Deas Shaqilla Putri [6]

Afiliasi:
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta[1,2,3,4,5,6]

Korespondensi:
septi.nurmalita@unj.ac.id

Histori Naskah:
Submit: 14-09-2026
Accepted: 29-10-9999
Published: 01-11-2026

Abstrak: Penelitian ini menguji hubungan ukuran perusahaan dan profitabilitas dengan ESG performance pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). ESG performance dioperasionalkan melalui ESG Score, sebuah proksi komposit yang lazim digunakan dalam literatur empiris. Dengan sampel cross-sectional 232 perusahaan tahun fiskal 2024, penelitian menggunakan regresi linear berganda dengan robust standard error HC3; afiliasi auditor Big Four dimasukkan sebagai variabel kontrol pada model perluasan. Ukuran perusahaan berasosiasi positif dan signifikan dengan ESG performance, sedangkan profitabilitas (ROE) tidak signifikan secara statistik. Afiliasi Big Four juga tidak signifikan setelah ukuran perusahaan dikendalikan. Temuan konsisten dengan teori legitimasi dan resource-based view, tetapi perlu ditafsirkan secara hati-hati karena ESG Score berpotensi mengandung bias terkait ukuran perusahaan. Penelitian ini memberikan bukti lintas sektor terkini dari Indonesia dan menegaskan pentingnya membedakan karakteristik struktural perusahaan dari kinerja keuangan jangka pendek dalam menjelaskan ESG Score.

Kata kunci:
ESG performance, ESG score, profitabilitas, teori legitimasi, ukuran perusahaan

Pendahuluan

Isu keberlanjutan (*sustainability*) telah menjadi salah satu pertimbangan utama investor dan regulator pasar modal di Indonesia sejak diterbitkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan, yang mewajibkan perusahaan tercatat untuk menyusun laporan keberlanjutan. ESG performance kinerja perusahaan pada dimensi Environmental, Social, and Governance, kini menjadi indikator penting yang digunakan investor, kreditur, dan regulator untuk menilai kualitas tata kelola dan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan jangka panjang, di luar ukuran-ukuran kinerja keuangan konvensional. Secara global, minat terhadap determinan ESG performance juga tumbuh pesat: Ungphakorn (2024) menunjukkan bahwa pada 20 negara berkembang selama 2013-2022, baik faktor tingkat negara (pertumbuhan ekonomi, sistem hukum) maupun faktor tingkat perusahaan (ukuran, struktur modal) memengaruhi ESG performance, dengan faktor tingkat perusahaan terbukti lebih dominan – memperkuat relevansi kajian pada level perusahaan seperti yang dilakukan penelitian ini. Pada konteks non-Indonesia, Gómez Martínez et al. (2024) juga mengonfirmasi pola serupa pada 4.525 perusahaan Amerika Serikat: ukuran perusahaan berasosiasi positif dan signifikan dengan ESG Score, sebuah proksi ESG performance yang mereka bangun dari data Thomson Reuters Asset4.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Objek penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun fiskal 2024, mencakup berbagai sektor menurut klasifikasi IDX Industrial Classification (IDX-IC). Ruang lingkup studi difokuskan pada dua karakteristik perusahaan yang paling konsisten muncul dalam literatur determinan ESG, yaitu ukuran perusahaan (firm size) dan profitabilitas (profitability), dengan afiliasi auditor Big Four sebagai variabel kontrol.

Literatur terbaru menunjukkan hasil yang beragam mengenai determinan ESG performance, khususnya pada konteks Indonesia. Sejumlah studi menemukan pola yang konsisten: Saraswati et al. (2021) menemukan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan sama-sama berpengaruh positif terhadap pengungkapan emisi karbon pada perusahaan manufaktur Indonesia; Ulupui et al. (2020) menemukan pola serupa pada perusahaan non-keuangan BEI; Nuraini dan Maria (2023) menemukan profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap pengungkapan lingkungan pada perusahaan non-keuangan BEI 2018–2021; dan Irham et al. (2018) menemukan pola yang sama pada pengungkapan CSR perusahaan di Indeks Saham Syariah Indonesia. Namun, temuan yang kontras juga muncul: Pertiwi et al. (2026), menggunakan sampel perusahaan Indonesia terbaru, menemukan bahwa meskipun ukuran perusahaan tetap berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan ESG, profitabilitas justru berpengaruh negatif signifikan – mengindikasikan bahwa orientasi laba yang kuat dapat berasosiasi dengan prioritas keberlanjutan yang lebih rendah. Demikian pula, Harymawan et al. (2021) menemukan bahwa keterbatasan sumber daya akibat financial distress menurunkan kualitas pengungkapan ESG, sementara Naddyrah dan Rusmanto (2024) tidak menemukan hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja akuntansi (ROA) pada BUMN Indonesia. Pada level firm value, Dorothy dan Endri (2024) menemukan bahwa ESG dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan pada sektor energi Indonesia dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi; dan pada level lintas negara, Nurul Khaeria et al. (2025) serta Fuadah et al. (2022) turut menemukan ukuran perusahaan sebagai determinan penting ESG/tata kelola pada sampel non-keuangan Indonesia-Malaysia dan Indonesia.

Kekuatan penelitian-penelitian terdahulu tersebut terletak pada konsistensi temuan mengenai peran ukuran perusahaan sebagai determinan ESG performance yang relatif robust lintas konteks (energi, manufaktur, syariah, lintas negara), sekaligus keberagaman temuan pada peran profitabilitas yang mengindikasikan hubungan tersebut bersifat kontekstual. Namun demikian, sebagian besar penelitian tersebut menggunakan proksi pengungkapan (disclosure checklist) atau sektor/indeks tunggal (energi, syariah, SOE) dengan ukuran sampel relatif kecil, jarang menyandingkan ukuran perusahaan dan profitabilitas dalam satu model yang diuji ketahanannya (robustness) terhadap pelanggaran asumsi klasik seperti heteroskedastisitas, dan jarang mempertimbangkan kritik metodologis penting dari Drempetic et al. (2020) bahwa ESG Score dari lembaga pemeringkat cenderung secara mekanis menguntungkan perusahaan besar yang memiliki lebih banyak sumber daya untuk memproduksi data ESG yang diminta rating agency , sehingga korelasi ukuran perusahaan dengan ESG Score berpotensi mencerminkan bias pengukuran, bukan semata performa keberlanjutan substantif.

Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini bertujuan menguji hubungan ukuran perusahaan dan profitabilitas dengan ESG performance pada perusahaan non-keuangan BEI tahun 2024, dengan ESG performance dioperasionalkan melalui ESG Score sebagai proksi (proxy) mengikuti pendekatan Gómez Martínez et al. (2024) dan Drempetic et al. (2020). Penelitian ini menawarkan tiga penguatan dibandingkan studi terdahulu. Pertama, pengujian dilakukan pada sampel lintas sektor yang relatif luas sehingga tidak terbatas pada satu industri atau indeks tertentu. Kedua, inferensi statistik menggunakan heteroskedasticity-robust standard errors (HC3) dan robustness check melalui winsorisasi ROE. Ketiga, interpretasi hubungan ukuran perusahaan–ESG Score secara eksplisit mempertimbangkan kemungkinan size bias pada konstruksi

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

ESG Score sebagaimana dikritisi Drempetic et al. (2020). Dengan desain tersebut, studi ini memberikan bukti empiris terkini mengenai karakteristik perusahaan yang berasosiasi dengan ESG performance di pasar modal Indonesia pascaimplementasi POJK 51/2017, sekaligus menilai apakah asosiasi afiliasi Big Four dengan ESG performance tetap muncul setelah ukuran perusahaan diperhitungkan.

Secara praktis, hasil penelitian relevan bagi regulator, investor, dan manajemen. Bagi Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia, bukti mengenai kuatnya hubungan ukuran perusahaan dengan ESG performance dapat digunakan untuk mengevaluasi apakah kapasitas pelaporan dan sumber daya perusahaan menciptakan kesenjangan pencapaian ESG antar-emiten. Bagi investor, hasil penelitian membantu membedakan ESG Score dari profitabilitas jangka pendek. Bagi akademisi, temuan ini menyediakan basis untuk pengujian lanjutan menggunakan data panel dan ukuran ESG alternatif.

Studi Literatur

Teori Legitimasi dan Resource-Based View

Teori legitimasi (legitimacy theory) menjelaskan bahwa organisasi berupaya menjaga keselarasan antara operasinya dengan norma, nilai, dan ekspektasi sosial yang berlaku dalam sistem sosial tempatnya beroperasi (Suchman, 1995). Ketika kesenjangan (legitimacy gap) muncul antara ekspektasi publik dan perilaku aktual perusahaan, perusahaan akan berupaya menutupnya melalui strategi pengungkapan, termasuk pengungkapan ESG, sebagai mekanisme legitimasi pragmatis maupun moral (Suchman, 1995; Saraswati et al., 2021; Ulupui et al., 2020). Perusahaan besar cenderung lebih terlihat secara politis (political visibility) dan menghadapi pengawasan publik yang lebih intens, sehingga memiliki insentif lebih besar untuk menunjukkan komitmen ESG guna menjaga legitimasi operasionalnya – argumen yang juga menjadi salah satu landasan teoretis Gómez Martínez et al. (2024) dalam menjelaskan hubungan ukuran perusahaan dengan ESG Score pada sampel perusahaan Amerika Serikat.

Resource-based view (RBV), yang diperkenalkan Barney (1991), menjelaskan bahwa keunggulan kompetitif berkelanjutan bersumber dari sumber daya perusahaan yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan (valuable, rare, inimitable, non-substitutable). Diterapkan pada konteks ESG, RBV menjelaskan determinan ESG performance dari sisi kapabilitas internal: investasi pada praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola memerlukan sumber daya finansial dan organisasional yang tidak dimiliki secara merata oleh semua perusahaan. Harymawan et al. (2021) menunjukkan secara empiris bahwa perusahaan yang mengalami financial distress – dengan keterbatasan slack resources – justru memiliki kualitas pengungkapan ESG yang lebih rendah, mendukung argumen RBV bahwa ketersediaan sumber daya, bukan semata profitabilitas jangka pendek, menjadi prasyarat bagi investasi ESG yang substantif. Penting dicatat, Drempetic et al. (2020) memberikan nuansa kritis terhadap kedua teori tersebut: menggunakan data ESG rating Thomson Reuters ASSET4, mereka menemukan korelasi positif signifikan antara ukuran perusahaan dan ESG Score yang sebagian dapat dijelaskan bukan oleh kinerja keberlanjutan yang lebih baik secara substantif, melainkan oleh kapasitas perusahaan besar untuk menyediakan data yang lebih lengkap kepada lembaga pemeringkat – sebuah "bias ukuran" (size bias) dalam pengukuran ESG performance itu sendiri yang perlu dipertimbangkan saat menginterpretasikan hubungan ukuran perusahaan-ESG.

Teori Stakeholder dan Teori Keagenan sebagai Pelengkap

Selain legitimasi dan RBV, teori stakeholder (stakeholder theory) yang diperkenalkan Freeman (1984) memberikan lensa pelengkap yang relevan bagi penelitian ini. Freeman (1984) berargumen bahwa keberlangsungan perusahaan bergantung pada kemampuannya mengelola hubungan dengan seluruh

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

pemangku kepentingan – bukan hanya pemegang saham – termasuk karyawan, kreditur, pemerintah, dan masyarakat sekitar. Pengungkapan ESG, dalam perspektif ini, berfungsi sebagai instrumen komunikasi yang memenuhi kebutuhan informasi beragam kelompok stakeholder tersebut. Perusahaan besar umumnya memiliki basis stakeholder yang lebih luas dan lebih heterogen (investor institusional, otoritas pengawas, komunitas lokal, media), sehingga tekanan untuk memenuhi ekspektasi informasi ESG dari berbagai pihak tersebut turut menjadi pendorong tambahan mengapa ukuran perusahaan berasosiasi dengan ESG performance yang lebih tinggi.

Teori keagenan (agency theory), yang dirumuskan Jensen dan Meckling (1976), menawarkan penjelasan berbeda yang relevan khususnya untuk memahami peran auditor Big Four dan profitabilitas dalam konteks ESG. Menurut teori ini, pemisahan antara kepemilikan (prinsipal) dan pengendalian (agen/manajemen) menimbulkan biaya keagenan yang salah satunya dapat diminimalkan melalui mekanisme pengawasan eksternal seperti audit berkualitas tinggi. Dalam konteks ESG, argumen keagenan mengarah pada dugaan bahwa auditor Big Four yang memiliki reputasi dan sumber daya lebih besar untuk memantau kualitas pelaporan klien akan berasosiasi dengan pengungkapan ESG yang lebih andal. Handayati et al. (2025), dalam studi terbaru atas 314 firm-year perusahaan besar BEI periode 2016–2023, menemukan bahwa perusahaan yang diaudit oleh auditor Big Four berasosiasi positif signifikan dengan ESG Score pada taraf 1%, mendukung prediksi teori keagenan tersebut. Namun demikian, teori keagenan juga dapat memprediksi arah sebaliknya untuk profitabilitas: manajer pada perusahaan yang sangat menguntungkan dapat memiliki insentif jangka pendek untuk memprioritaskan distribusi laba kepada pemegang saham ketimbang investasi ESG yang hasilnya baru terasa dalam jangka panjang – sebuah dugaan yang sejalan dengan temuan negatif Pertiwi et al. (2026) yang dibahas lebih lanjut pada subbab berikutnya. Dengan demikian, penelitian ini memosisikan legitimasi dan RBV sebagai kerangka teori utama untuk H1 dan H2, dengan teori stakeholder dan keagenan sebagai kerangka pelengkap yang membantu menjelaskan peran ukuran perusahaan dan variabel kontrol BIG4 secara lebih menyeluruh.

Sebagai konteks tambahan, meta-analisis besar oleh Friede et al. (2015) atas lebih dari 2.000 studi empiris menyimpulkan bahwa sekitar 90% studi menemukan hubungan non-negatif antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan, dengan mayoritas melaporkan hubungan positif yang relatif stabil dari waktu ke waktu. Temuan meta-analisis ini memperkuat premis bahwa ESG performance bukan sekadar biaya kepatuhan, melainkan berpotensi menjadi bagian dari strategi penciptaan nilai jangka panjang – sebuah premis yang mendasari relevansi mengkaji determinan ESG seperti yang dilakukan penelitian ini.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan sintesis teori legitimasi, RBV, stakeholder, dan keagenan di atas, penelitian ini menyusun kerangka pemikiran yang memosisikan ukuran perusahaan dan profitabilitas sebagai variabel independen yang berhubungan dengan ESG performance sebagai variabel dependen – yang dioperasionalkan melalui ESG Score sebagai proksi – dengan afiliasi Big Four sebagai variabel kontrol. Secara konseptual, ukuran perusahaan diposisikan sebagai proksi gabungan dari tiga mekanisme sekaligus: (1) visibilitas politik dan tekanan legitimasi (Suchman, 1995), (2) ketersediaan sumber daya untuk investasi ESG substantif maupun kapasitas administratif pelaporan (Barney, 1991; Drempetic et al., 2020), dan (3) luasnya basis stakeholder yang harus dilayani kebutuhan informasinya (Freeman, 1984). Profitabilitas diposisikan sebagai proksi ketersediaan slack resources jangka pendek sekaligus potensi konflik keagenan antara alokasi laba untuk distribusi versus investasi keberlanjutan (Jensen & Meckling, 1976). Afiliasi Big Four dimasukkan sebagai variabel kontrol karena literatur menunjukkan potensi korelasinya dengan kedua variabel independen utama

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

sekaligus dengan variabel dependen (Handayati et al., 2025), sehingga pengendalian atasnya diperlukan untuk memastikan bahwa efek ukuran perusahaan dan profitabilitas yang teramati bukan semata artefak dari kualitas audit. Kerangka ini menghasilkan dua hipotesis utama (H1 dan H2) yang diuji secara empiris pada bagian hasil dan pembahasan.

Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan ESG Performance: Pengembangan Hipotesis

Ukuran perusahaan secara konsisten ditemukan sebagai determinan positif ESG performance dalam literatur akuntansi dan keuangan, baik pada konteks Indonesia maupun internasional. Saraswati et al. (2021) menemukan bahwa pengungkapan emisi karbon lebih tinggi pada perusahaan yang lebih besar dan lebih menguntungkan pada perusahaan manufaktur Indonesia. Ulupui et al. (2020) juga menemukan ukuran perusahaan sebagai salah satu determinan signifikan pengungkapan emisi karbon pada perusahaan non-keuangan BEI, dan Nuraini serta Maria (2023) menemukan pola yang serupa pada pengungkapan lingkungan. Irham et al. (2018) menemukan ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR pada Indeks Saham Syariah Indonesia. Pada konteks lintas negara, Nurul Khaeria et al. (2025) menemukan ukuran perusahaan sebagai determinan positif ESG gabungan pada sampel perusahaan non-keuangan Indonesia dan Malaysia, dan Ungphakorn (2024) menemukan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ESG performance pada 20 negara berkembang termasuk Indonesia. Bukti dari konteks non-Indonesia turut mengonfirmasi pola tersebut: Gómez Martínez et al. (2024), menggunakan regresi OLS pada 4.525 perusahaan Amerika Serikat dengan ESG Score sebagai variabel dependen (proksi ESG performance dari Thomson Reuters Asset4), menemukan bahwa ukuran perusahaan (log total aset) berpengaruh positif signifikan terhadap ESG Score ($b = 2{,}534$; $p < 0{,}01$), dengan model menjelaskan 67,6% variasi ESG Score ($R^2 = 0{,}676$). Pertiwi et al. (2026) pun turut mengonfirmasi ukuran perusahaan sebagai determinan positif ESG pada sampel Indonesia terbaru meskipun profitabilitasnya justru negatif (dibahas di bawah). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H_1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ESG performance.

Hubungan antara profitabilitas dan ESG performance relatif lebih beragam dan kontekstual dalam literatur. Sebagian studi seperti Saraswati et al. (2021), Ulupui et al. (2020), Nuraini dan Maria (2023), serta Irham et al. (2018) menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan ESG/lingkungan/CSR, konsisten dengan argumen RBV bahwa perusahaan yang menguntungkan memiliki slack resources lebih besar untuk investasi ESG. Namun, arah sebaliknya juga didokumentasikan: Pertiwi et al. (2026) menemukan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap pengungkapan ESG pada sampel perusahaan Indonesia terbaru, dengan argumen bahwa orientasi laba jangka pendek yang kuat dapat mengalihkan perhatian manajemen dari investasi keberlanjutan yang bersifat jangka panjang. Naddyrah dan Rusmanto (2024) tidak menemukan hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja akuntansi (ROA) pada BUMN Indonesia, dan Harymawan et al. (2021) menunjukkan bahwa yang menentukan kapasitas ESG bukan profitabilitas periode berjalan semata, melainkan ketersediaan sumber daya secara keseluruhan (di mana financial distress – bukan sekadar laba rendah – yang paling menekan kualitas pengungkapan). Dengan mempertimbangkan keberagaman temuan tersebut, penelitian ini tetap menguji hipotesis konvensional berbasis RBV, namun bersikap terbuka secara metodologis terhadap kemungkinan hasil tidak signifikan atau bahkan negatif:

H_2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap ESG performance.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9655

Mengikuti kriteria pengujian hipotesis yang lazim digunakan dalam studi sejenis (Gómez Martínez et al., 2024), H1 dan H2 dinyatakan didukung secara empiris apabila koefisien regresi untuk ukuran perusahaan (LnTA) dan profitabilitas (ROE) bertanda positif dan signifikan secara statistik pada taraf $\alpha = 0,05$.

Metode Penelitian

Populasi, Sampel, dan Sumber Data

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun fiskal 2024. Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling atas perusahaan non-keuangan dengan data ukuran perusahaan, profitabilitas, dan ESG Score yang tersedia lengkap dan valid, mencakup sembilan sektor menurut klasifikasi IDX Industrial Classification (IDX-IC). Setelah proses seleksi dan pembersihan data untuk mengeluarkan observasi dengan nilai variabel yang tidak valid secara substantif, diperoleh sampel akhir sebanyak 232 perusahaan yang dianalisis.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah ESG performance, yang dioperasionalkan melalui ESG Score sebagai proksi (proxy), mengikuti pendekatan yang lazim digunakan dalam literatur empiris terkini (Drempetic et al., 2020; Gómez Martínez et al., 2024). ESG Score diukur dalam skala ternormalisasi 0–1 yang merepresentasikan capaian ESG perusahaan secara agregat pada dimensi environmental, social, dan governance. Variabel independen pertama adalah ukuran perusahaan (Firm Size), diukur dengan logaritma natural total aset (LnTA), mengikuti pengukuran yang lazim digunakan dalam literatur (Saraswati et al., 2021; Ulupui et al., 2020; Gómez Martínez et al., 2024). Variabel independen kedua adalah profitabilitas (Profitability), diukur dengan Return on Equity (ROE), yaitu laba bersih dibagi total ekuitas. Afiliasi auditor Big Four (BIG4) dimasukkan sebagai variabel kontrol berskala dummy (1 = diaudit oleh salah satu Kantor Akuntan Publik Big Four, 0 = lainnya) pada model perluasan (Model 2), mengingat asosiasi bivariat antara BIG4 dan ESG Score yang cukup kuat pada data ($r = 0,339$).

Teknik Analisis Data

Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda (Ordinary Least Squares) dengan model dasar sebagai berikut:

$$ESG_i = \alpha + \beta1\ LnTA_i + \beta2\ ROE_i + \varepsilon_i \text{ (Model 1)}$$

$$ESG_i = \alpha + \beta1\ LnTA_i + \beta2\ ROE_i + \beta3\ BIG4_i + \varepsilon_i \text{ (Model 2)}$$

dengan ESG_i menyatakan ESG Score perusahaan i (proksi ESG performance), LnTA_i logaritma natural total aset perusahaan i, ROE_i return on equity perusahaan i, BIG4_i variabel dummy afiliasi Big Four, α konstanta, $\beta1$–$\beta3$ koefisien regresi, dan ε_i error term. H1 dan H2 dinyatakan didukung apabila $\beta1$ (LnTA) dan $\beta2$ (ROE) bertanda positif dan signifikan secara statistik ($p < 0,05$).

Sebelum estimasi, dilakukan diagnostik model yang meliputi distribusi residual, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Karena data bersifat cross-sectional dan uji Breusch–Pagan menunjukkan heteroskedastisitas, inferensi utama didasarkan pada heteroskedasticity-consistent standard errors (HC3). Uji normalitas residual dilaporkan sebagai diagnostik tambahan, bukan sebagai syarat konsistensi estimator OLS. Statistik Durbin–Watson juga disajikan secara deskriptif, meskipun autokorelasi serial bukan isu utama pada desain cross-sectional. Sebagai robustness check, ROE di-winsorize pada persentil ke-1 dan ke-99 dan kedua model diestimasi kembali. Seluruh pengolahan data dilakukan menggunakan Python

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9655

dengan taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).

Hasil

Statistik Deskriptif

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif variabel penelitian. Rata-rata ESG Score sampel adalah 0,405 (SD = 0,241) pada skala 0–1, menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan sampel baru mencapai kurang dari separuh capaian ESG maksimum, dengan sebaran yang cukup lebar antarperusahaan. Ukuran perusahaan (LnTA) berkisar antara 8,26 hingga 19,97 (rata-rata 14,53), mencerminkan heterogenitas besar dari perusahaan kapitalisasi kecil hingga besar dalam sampel. ROE rata-rata sebesar 9,5% dengan sebaran yang besar (SD = 22,6%) dan kurtosis tinggi (9,46), mengindikasikan adanya nilai-nilai ekstrem yang lazim ditemukan pada rasio profitabilitas berbasis akuntansi.

Rentang ESG Score sebesar 0,000–1,000 menunjukkan heterogenitas yang tinggi antarfirma. Variasi tersebut mendukung kebutuhan analisis lintas perusahaan, tetapi nilai batas 0 dan 1 juga perlu dipertimbangkan dalam interpretasi karena variabel dependen bersifat terbatas (bounded). Oleh karena itu, koefisien OLS dalam penelitian ini ditafsirkan sebagai asosiasi linear dalam sampel, bukan sebagai bukti hubungan kausal.

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.	Skewness	Kurtosis
ESG Score	232	0.000	1.000	0.4053	0.2412	0.766	-0.409
Firm Size (LnTA)	232	8.261	19.971	14.5323	2.0048	0.242	-0.176
ROE	232	-1.372	0.960	0.0951	0.2255	-0.501	9.464

Sumber: data diolah, 2026. N = 232.

Analisis Korelasi

Tabel 2 menyajikan koefisien korelasi Pearson antarvariabel penelitian. Ukuran perusahaan berkorelasi kuat dan positif dengan ESG Score ($r = 0,691$; $p < 0,01$), korelasi bivariat terbesar dalam matriks, mengindikasikan peran dominan ukuran perusahaan yang akan dikonfirmasi lebih lanjut melalui hasil regresi. ROE menunjukkan korelasi positif namun kecil dengan ESG Score ($r = 0,150$; $p < 0,05$). Afiliasi Big Four berkorelasi positif baik dengan ukuran perusahaan ($r = 0,413$) maupun ESG Score ($r = 0,339$), yang menjadi dasar dimasukkannya BIG4 sebagai variabel kontrol pada Model 2. Tidak ada pasangan variabel independen yang melebihi $r = 0,42$, mengindikasikan multikolinearitas kemungkinan besar bukan masalah dalam model – yang dikonfirmasi secara formal melalui uji VIF pada bagian berikutnya.

Variabel	(1) ESG Score	(2) Firm Size	(3) ROE	(4) BIG4
(1) ESG Score	1,000			
(2) Firm Size (LnTA)	0,691**	1,000		
(3) ROE	0,150*	0,292**	1,000	
(4) BIG4 Affiliation	0,339**	0,413**	0,072	1,000

Sumber: data diolah, 2026.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9655

Pola korelasi pada Tabel 2 memberikan indikasi awal yang konsisten dengan kerangka pemikiran penelitian ini: kekuatan korelasi ukuran perusahaan dengan ESG Score (r = 0,691) jauh melampaui korelasi ROE dengan ESG Score (r = 0,150), sebuah pola yang secara konsisten dikonfirmasi pada hasil regresi multivariat pada subbab berikutnya. Korelasi BIG4 yang moderat dengan kedua variabel independen utama (r = 0,413 dengan LnTA; r = 0,072 dengan ROE) juga mengindikasikan bahwa afiliasi Big Four lebih berkaitan dengan ukuran perusahaan dibandingkan profitabilitas – pola yang relevan untuk diuji lebih lanjut apakah asosiasi bivariat BIG4-ESG bertahan setelah ukuran perusahaan dikontrol dalam model multivariat.

Uji Diagnostik

Tabel 3 merangkum hasil pengujian diagnostik OLS. Normalitas residual didukung baik oleh uji Kolmogorov-Smirnov (D = 0,036; p = 0,920) maupun uji Shapiro-Wilk (W = 0,996; p = 0,864), sehingga transformasi variabel dependen tidak diperlukan. Nilai VIF seluruh prediktor berada jauh di bawah ambang batas konvensional sebesar 10, sehingga multikolinearitas tidak menjadi ancaman bagi estimasi koefisien. Namun, uji Breusch-Pagan mengindikasikan adanya heteroskedastisitas (LM = 19,241; p < 0,001) – hal yang wajar mengingat varians ESG Score cenderung melebar pada perusahaan yang lebih besar dan heterogen. Oleh karena itu, seluruh model regresi yang dilaporkan menggunakan standard error robust (HC3), bukan standard error OLS biasa. Statistik Durbin-Watson (2,022) mendekati nilai ideal 2, meskipun diagnostik ini kurang relevan untuk data cross-section dan dilaporkan untuk kelengkapan.

Diagnostik	Uji	Statistik	p-value/VIF	Keterangan
Normalitas residual	Kolmogorov-Smirnov	0,036	0,920	Residual berdistribusi normal
Normalitas residual	Shapiro-Wilk	0,996	0,864	Residual berdistribusi normal
Multikolinearitas	VIF (LnTA)	1,093	< 10	Tidak ada multikolinearitas
Multikolinearitas	VIF (ROE)	1,093	< 10	Tidak ada multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Breusch-Pagan (LM)	19,241	0,000	Terjadi heteroskedastisitas → digunakan robust SE (HC3)
Autokorelasi	Durbin-Watson	2,022	≈ 2	Bukan isu utama pada desain cross-section

Hasil Regresi Berganda

Dua spesifikasi OLS diestimasi untuk menguji hipotesis penelitian. Model 1 meregresikan ESG Score terhadap ukuran perusahaan (LnTA) dan profitabilitas (ROE), dua prediktor utama sesuai judul penelitian. Model 2 menambahkan afiliasi Big Four sebagai variabel kontrol. Kedua model menggunakan robust standard error (HC3). Hasil lengkap disajikan pada Tabel 4.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9655

Variabel	**Model 1 (Dasar) b (Robust SE)**	**t / p**	**Model 2 (+BIG4) b (Robust SE)**	**t / p**
Konstanta	-0,826*** (0,088)	t=-9,36 p<0,001	-0,788*** (0,093)	t=-8,45 p<0,001
Firm Size (LnTA)	0,085*** (0,006)	t=13,28 p<0,001	0,082*** (0,007)	t=11,87 p<0,001
ROE	-0,061 (0,066)	t=-0,93 p=0,353	-0,058 (0,066)	t=-0,88 p=0,380
BIG4 Affiliation	–	–	0,036 (0,034)	t=1,04 p=0,298
N	**232**		**232**	
R^2	**0,480**		**0,483**	
Adjusted R^2	**0,476**		**0,476**	
F-statistic	**91,03*** **		**61,33*** **	

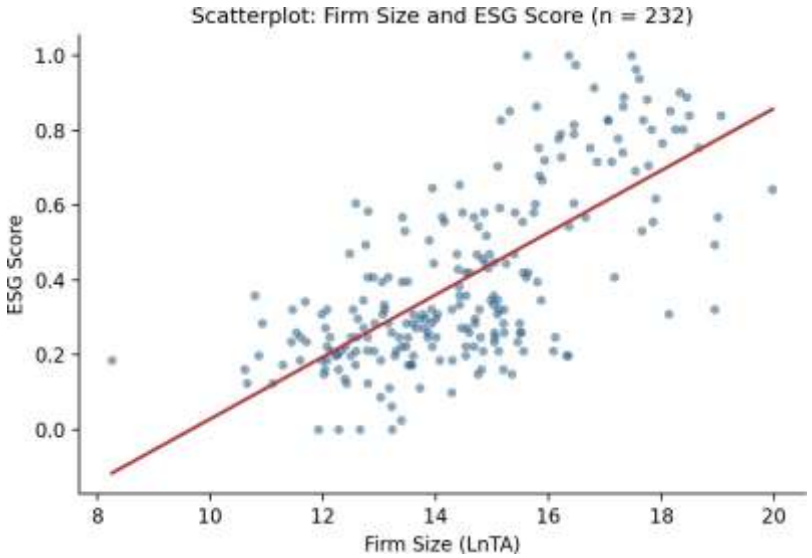
Sumber: data diolah, 2026.

Model 1 menjelaskan 48,0% variasi ESG Score (R^2 = 0,480; adjusted R^2 = 0,476). Ukuran perusahaan (LnTA) berasosiasi positif dan signifikan dengan ESG Score (b = 0,085; robust SE = 0,006; p < 0,001). Secara ekonomis, kenaikan satu unit LnTA – yang setara dengan peningkatan total aset sekitar e kali – berasosiasi dengan kenaikan ESG Score sebesar 0,085, ceteris paribus. Koefisien terstandarisasi (β = 0,707) dan effect size f^2 = 0,88 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan prediktor utama dalam spesifikasi yang digunakan – sejalan dengan besaran koefisien pada Gómez Martínez et al. (2024) yang juga menemukan ukuran perusahaan sebagai prediktor ESG Score paling kuat pada sampel perusahaan Amerika Serikat (R^2 = 0,676). Dengan demikian, H1 didukung secara empiris.

Profitabilitas (ROE) tidak menunjukkan asosiasi yang signifikan pada kedua spesifikasi (Model 1: b = -0,061; p = 0,353; Model 2: b = -0,058; p = 0,380). Hasil tersebut tetap konsisten setelah winsorisasi ROE, sehingga H2 tidak didukung. Afiliasi Big Four juga tidak signifikan setelah LnTA dan ROE dikendalikan (b = 0,036; p = 0,298). Temuan ini menunjukkan bahwa bukti sampel tidak cukup untuk menyimpulkan adanya asosiasi independen Big Four dengan ESG Score setelah perbedaan ukuran perusahaan diperhitungkan; hasil ini tidak dapat ditafsirkan sebagai bukti mediasi atau kausalitas.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9655



Gambar 1. Scatterplot ukuran perusahaan (LnTA) terhadap ESG Score dengan garis tren linear (n = 232).

Pembahasan

Hasil utama menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki asosiasi paling kuat dengan ESG Score. Pola ini konsisten dengan teori legitimasi (Suchman, 1995), RBV (Barney, 1991), dan teori stakeholder (Freeman, 1984), serta sejalan dengan Saraswati et al. (2021), Ulupui et al. (2020), Nuraini dan Maria (2023), Irham et al. (2018), Nurul Khaeria et al. (2025), Ungphakorn (2024), Gómez Martínez et al. (2024), dan Pertiwi et al. (2026). Secara teoretis, perusahaan yang lebih besar menghadapi visibilitas dan tuntutan stakeholder yang lebih tinggi sekaligus memiliki kapasitas organisasi yang lebih besar untuk mengelola aktivitas dan pelaporan ESG. Namun, karena desain penelitian bersifat cross-sectional, mekanisme tersebut merupakan penjelasan yang konsisten dengan temuan, bukan mekanisme kausal yang telah diidentifikasi secara langsung.

Namun demikian, besarnya effect size ukuran perusahaan dalam penelitian ini ($f^2 = 0{,}88$) juga perlu dibaca secara kritis melalui lensa Drempetic et al. (2020), yang mendokumentasikan bahwa lembaga pemeringkat ESG cenderung menghasilkan skor yang lebih tinggi bagi perusahaan besar bukan semata karena performa keberlanjutan yang lebih baik, melainkan karena kapasitas administratif perusahaan besar untuk menyediakan data yang lebih lengkap kepada pemeringkat. Dengan demikian, sebagian dari kekuatan hubungan LnTA–ESG Score pada penelitian ini berpotensi mencerminkan "size bias" dalam konstruksi proksi ESG performance itu sendiri, bukan murni perbedaan substantif dalam praktik keberlanjutan – sebuah keterbatasan interpretatif yang penting dicantumkan agar klaim kausal tidak berlebihan (overclaiming). Temuan ini juga konsisten dengan kesimpulan meta-analisis Friede et al. (2015) bahwa hubungan ESG dengan berbagai indikator kinerja perusahaan bersifat kompleks dan multidimensi, sehingga interpretasi satu koefisien regresi sebaiknya tidak digeneralisasi secara berlebihan tanpa mempertimbangkan konteks pengukuran. Hasil tidak signifikan pada ROE konsisten dengan Naddyrah dan Rusmanto (2024) yang tidak menemukan hubungan antara pengungkapan ESG dan ROA pada BUMN

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9655

Indonesia, dengan argumen Harymawan et al. (2021) bahwa yang lebih menentukan kapasitas ESG adalah ketersediaan sumber daya secara keseluruhan (yang berkorelasi kuat dengan ukuran perusahaan) bukan semata profitabilitas jangka pendek, dan bahkan sejalan arah dengan Pertiwi et al. (2026) yang menemukan asosiasi negatif antara profitabilitas dan pengungkapan ESG pada sampel Indonesia terbaru – meskipun pada penelitian ini koefisiennya tidak mencapai signifikansi statistik. Konsistensi arah negatif (meski tidak signifikan) pada penelitian ini dengan temuan Pertiwi et al. (2026) memperkuat dugaan bahwa hubungan profitabilitas-ESG di pasar modal Indonesia kontemporer cenderung lemah atau bahkan berlawanan arah dengan prediksi RBV konvensional, berbeda dengan pola yang ditemukan pada studi-studi pengungkapan emisi karbon periode sebelumnya (Saraswati et al., 2021; Ulupui et al., 2020). Dari perspektif teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), pola ini dapat dijelaskan oleh dugaan bahwa manajer pada perusahaan yang sangat menguntungkan menghadapi tekanan jangka pendek untuk mengoptimalkan distribusi laba kepada pemegang saham, sehingga investasi ESG yang manfaatnya baru terasa dalam jangka panjang menjadi prioritas yang lebih rendah dibanding pada perusahaan besar yang menghadapi tekanan legitimasi struktural. Hal ini juga sejalan dengan sifat regulasi ESG di Indonesia yang bersifat mandatori (POJK 51/2017) sehingga investasi ESG cenderung didorong oleh kepatuhan (compliance-driven) ketimbang alokasi laba diskresioner – perusahaan yang menguntungkan tidak serta-merta lebih berorientasi keberlanjutan, dan perusahaan yang kurang menguntungkan tidak serta-merta tertinggal dalam praktik ESG.

Temuan bahwa afiliasi Big Four tidak lagi signifikan setelah ukuran perusahaan dikontrol (b = 0,036; p = 0,298) menarik untuk dikontraskan dengan Handayati et al. (2025), yang menemukan asosiasi positif signifikan pada taraf 1% antara afiliasi Big Four dan ESG Score. Terdapat setidaknya dua penjelasan yang saling melengkapi atas perbedaan ini. Pertama, perbedaan cakupan sampel: Handayati et al. (2025) berfokus pada IDX80 – kelompok perusahaan besar yang secara struktural sudah relatif homogen dari sisi ukuran – sehingga variasi ukuran perusahaan dalam sampel mereka lebih sempit dan tidak sepenuhnya "menyerap" efek Big Four sebagaimana terjadi pada sampel penelitian ini yang mencakup rentang ukuran perusahaan jauh lebih luas (LnTA 8,26 hingga 19,97). Kedua, perbedaan spesifikasi model: Handayati et al. (2025) menempatkan Big Four sebagai variabel utama dengan kontrol yang lebih granular (dewan komisaris, komite audit, tata kelola), sedangkan penelitian ini menempatkan Big Four sebagai variabel kontrol tunggal untuk menguji ketahanan hubungan ukuran perusahaan-ESG. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa peran audit quality terhadap ESG performance kemungkinan bersifat kontekstual dan bergantung pada rentang ukuran sampel yang diteliti – sebuah nuansa penting yang jarang didiskusikan secara eksplisit dalam literatur determinan ESG di Indonesia.

Kontribusi penelitian ini terutama terletak pada tiga aspek. Pertama, studi memperluas bukti Indonesia melalui sampel lintas sektor dan lintas ukuran perusahaan, sekaligus menempatkan temuannya dalam perbandingan langsung dengan bukti internasional (Gómez Martínez et al., 2024). Kedua, penggunaan robust standard errors dan winsorisasi ROE meningkatkan ketahanan inferensi terhadap heteroskedastisitas dan nilai ekstrem. Ketiga, penelitian tidak hanya mengonfirmasi hubungan ukuran perusahaan–ESG performance, tetapi juga menempatkannya dalam perdebatan metodologis mengenai size bias pada proksi ESG Score (Drempetic et al., 2020). Hasil Big Four selanjutnya memberikan bukti tambahan bahwa asosiasi audit quality–ESG dapat sensitif terhadap komposisi sampel dan spesifikasi model, sebagaimana terlihat ketika dibandingkan dengan Handayati et al. (2025).

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Volume : 06 | Nomor 03 | November 2026 | E-ISSN : 2797-7161 | DOI: doi.org/jebma.v6n3.9655

Kesimpulan

Penelitian ini menguji hubungan ukuran perusahaan dan profitabilitas dengan ESG performance pada 232 perusahaan non-keuangan yang tercatat di BEI tahun 2024, dengan ESG performance dioperasionalkan melalui ESG Score sebagai proksi. Hasil regresi dengan robust standard errors menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berasosiasi positif dan signifikan dengan ESG Score, sedangkan ROE tidak menunjukkan asosiasi yang signifikan. Hasil tersebut stabil setelah winsorisasi ROE dan penambahan afiliasi Big Four sebagai variabel kontrol. Big Four juga tidak signifikan setelah ukuran perusahaan diperhitungkan. Secara keseluruhan, bukti sampel menunjukkan bahwa karakteristik struktural perusahaan, khususnya ukuran, lebih kuat dalam menjelaskan variasi ESG Score dibandingkan profitabilitas periode berjalan – pola yang konsisten dengan bukti internasional dari Gómez Martínez et al. (2024). Karena penelitian menggunakan data cross-sectional satu tahun, hasil harus dipahami sebagai asosiasi empiris dan bukan hubungan kausal.

Implikasi Teoritis

Secara teoretis, penelitian ini memberikan tiga kontribusi. Pertama, hasil penelitian memperkuat relevansi teori legitimasi dan RBV sebagai kerangka penjelas utama determinan ESG performance di pasar modal negara berkembang – sejalan dengan temuan pada konteks pasar maju (Gómez Martínez et al., 2024) – sekaligus menunjukkan bahwa teori stakeholder dan keagenan memberikan nuansa pelengkap yang penting, khususnya dalam menjelaskan mengapa profitabilitas tidak selalu berkorelasi positif dengan ESG sebagaimana diprediksi RBV konvensional. Kedua, penelitian ini menegaskan pentingnya mempertimbangkan kritik pengukuran Drempetic et al. (2020) dalam studi-studi determinan ESG yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai prediktor utama, agar interpretasi hasil tidak jatuh pada kesimpulan kausal yang berlebihan. Ketiga, dengan mengintegrasikan temuan dari studi berbasis pengungkapan emisi karbon (Saraswati et al., 2021; Ulupui et al., 2020), studi berbasis ESG Score komposit (Pertiwi et al., 2026; Handayati et al., 2025; Gómez Martínez et al., 2024), dan studi lintas negara (Ungphakorn, 2024; Nurul Khaeria et al., 2025), penelitian ini menunjukkan bahwa konsistensi temuan ukuran perusahaan sebagai determinan ESG performance bertahan lintas proksi pengukuran dan lintas konteks kelembagaan, sementara peran profitabilitas jauh lebih sensitif terhadap pilihan proksi dan konteks kelembagaan.

Saran

Bagi regulator dan bursa, hasil penelitian mengindikasikan perlunya memperhatikan kesenjangan kapasitas ESG antara perusahaan besar dan perusahaan berukuran lebih kecil. Kebijakan yang memperkuat standardisasi, akses terhadap panduan, dan kapasitas pelaporan dapat dipertimbangkan, terutama apabila sebagian hubungan ukuran–ESG mencerminkan perbedaan kemampuan menghasilkan informasi yang dibutuhkan penyedia rating (Drempetic et al., 2020).

Bagi manajemen, hasil ini menekankan pentingnya membangun kapasitas tata kelola dan pelaporan ESG secara sistematis, bukan mengasumsikan bahwa peningkatan profitabilitas jangka pendek dengan sendirinya akan meningkatkan ESG Score. Penelitian selanjutnya perlu menggunakan data panel multi-tahun, memasukkan kontrol seperti leverage dan efek industri, serta menjelaskan secara eksplisit sumber dan metodologi konstruksi ESG Score sebagai proksi ESG performance. Pengujian dengan ukuran ESG alternatif juga penting untuk membedakan kinerja keberlanjutan substantif dari kapasitas pengungkapan.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Referensi

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. Journal of Management, 17(1), 99–120. https://doi.org/10.1177/014920639101700108

Dorothy, P., & Endri, E. (2024). Environmental, social and governance disclosure and firm value in the energy sector: The moderating role of profitability. Problems and Perspectives in Management, 22(4), 588–599. https://doi.org/10.21511/ppm.22(4).2024.44

Drempetic, S., Klein, C., & Zwergel, B. (2020). The influence of firm size on the ESG score: Corporate sustainability ratings under review. Journal of Business Ethics, 167(2), 333–360. https://doi.org/10.1007/s10551-019-04164-1

Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder approach. Boston: Pitman.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment, 5(4), 210–233. https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917

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

Gómez Martínez, R., Medrano-Garcia, M. L., & Amo Navas, D. (2024). Evaluating ESG performance: The influence of firm size and gender diversity. Small Business International Review, 8(2), e693. https://doi.org/10.26784/sbir.v8i2.693

Handayati, P., Tham, Y. H., Yuningsih, Y., Sun, Z., Nugroho, T. R., & Rochayatun, S. (2025). ESG performance and corporate governance—The moderating role of the Big Four auditors. Journal of Risk and Financial Management, 18(1), 31. https://doi.org/10.3390/jrfm18010031

Harymawan, I., Putra, F. K. G., Fianto, B. A., & Wan Ismail, W. A. (2021). Financially distressed firms: Environmental, social, and governance reporting in Indonesia. Sustainability, 13(18), 10156. https://doi.org/10.3390/su131810156

Irham, A. R., Yuliana, S., & Widiyanti, M. (2018). The effect firm characteristic on corporate social responsibility disclosure in the firms listed in Indonesia Sharia Stock Index. Jurnal Perspektif Pembiayaan dan Pembangunan Daerah, 6(3), 303–318. https://doi.org/10.22437/ppd.v6i3.5820

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

Naddyrah, D., & Rusmanto, T. (2024). Analyzing effect of sustainability disclosure on financial metric of state-run firms: Evidence from Indonesia. Journal of Logistics, Informatics and Service Science, 11(8), 179–192. https://doi.org/10.33168/JLISS.2024.0811

Nuraini, S., & Maria, P. H. A. (2023). The role of firm characteristics and environmental performance on environmental disclosure (Study from Indonesian non-financial sector). E3S Web of Conferences, 426, 02131. https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342602131

Nurul Khaeria, A., Majidah, M., & Riyadh, H. A. (2025). Toward sustainable development: An empirical analysis of ESG determinants in the non-financial sectors of Indonesia and Malaysia. International Journal of Sustainable Development and Planning, 20(8), 3469–3483. https://doi.org/10.18280/ijsdp.200827

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Jakarta: OJK.

Pertiwi, M. I., Agustina, L., Wahyuningrum, I. F. S., Arifah, N., & Pratista, A. R. H. (2026). Do firm-specific characteristics influence ESG disclosure in Indonesian firms? Multidisciplinar Science Journal, 8(12), 2026765. https://doi.org/10.31893/multiscience.2026765

Saraswati, E., Puspita, N. R., & Sagitaputri, A. (2021). Do firm and board characteristics affect carbon emission disclosures? International Journal of Energy Economics and Policy, 11(3), 14–19. https://doi.org/10.32479/ijeep.10792

Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. Academy of Management Review, 20(3), 571–610. https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331

Ulupui, I. G. K. A., Maruhawa, D., Purwohedi, U., & Kiswanto. (2020). Carbon emission disclosure, media exposure, environmental performance, characteristics of companies: Evidence from non-financial sectors in Indonesia. IBIMA Business Review / Journal of Accounting and Auditing: Research & Practice, 2020, 1–21. https://doi.org/10.5171/2020.628159

Ungphakorn, T. (2024). Effects of country- and firm-specific factors on ESG performance: A cross-country analysis for emerging markets. Journal of Electrical Systems, 20(4s), 1705–1714.

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License