

## ESG SCORE SEBAGAI PROKSI RISIKO REPUTASI DAN KAITANNYA DENGAN ROA PERUSAHAAN ASURANSI INDONESIA

Sri Meaty Luminary A Napitu<sup>1\*</sup>, Maria Manuella Anjani<sup>2</sup>, Mehhada Rizk Elfahmi<sup>3</sup>,  
Muhammad Iqbal Satria Jaya<sup>4</sup>, Enisa Dwi Prihandini<sup>5</sup>, Gabriel Leonardo Decaprio<sup>6</sup>  
, Dewi Hanggraeni<sup>7</sup>

<sup>1,2,3,4,5,6,7</sup> Universitas Indonesia, Indonesia

[meatynapitu@gmail.com](mailto:meatynapitu@gmail.com)<sup>1\*</sup>; [manuellaanjani@gmail.com](mailto:manuellaanjani@gmail.com)<sup>2</sup>; [mehhadarf@gmail.com](mailto:mehhadarf@gmail.com)<sup>3</sup>;  
[iqbalsatriaj@gmail.com](mailto:iqbalsatriaj@gmail.com)<sup>4</sup>; [enisaprihandini@gmail.com](mailto:enisaprihandini@gmail.com)<sup>5</sup>; [gabrielsilitonga0409@gmail.com](mailto:gabrielsilitonga0409@gmail.com)<sup>6</sup>;  
[dewi\\_hanggraeni@yahoo.com](mailto:dewi_hanggraeni@yahoo.com)<sup>7</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan risiko reputasi yang diproyeksikan melalui *Environmental, Social, and Governance (ESG) score* terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)* pada perusahaan asuransi Tbk di Indonesia selama periode 2021-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode eksplanatori berbasis data panel, yang dianalisis menggunakan model *Fixed Effects (FE)* dan *Random Effects (RE)*. Hasil analisis menunjukkan bahwa skor ESG memiliki hubungan positif terhadap ROA, dengan tingkat signifikansi yang kuat pada model *Random Effects* ( $p = 0,001$ ). Temuan ini mengindikasikan bahwa pengelolaan ESG yang baik berpotensi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan melalui penguatan reputasi di industri asuransi yang berbasis kepercayaan. Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan kontribusi penting bagi literatur mengenai integrasi ESG dalam manajemen risiko reputasi, sekaligus memberikan landasan empiris awal bagi pengembangan penelitian selanjutnya di sektor asuransi Indonesia.

**Kata Kunci:** ESG Score, Risiko Reputasi, *Return on Assets (ROA)*, Perusahaan Asuransi

### Abstract

*This study aims to analyze the relationship between reputational risk proxied by Environmental, Social, and Governance (ESG) scores and financial performance measured by Return on Assets (ROA) among publicly listed insurance companies in Indonesia from 2021 to 2024. Utilizing a quantitative approach with an explanatory panel data method, the study analyzes the data through Fixed Effects (FE) and Random Effects (RE) models. The analysis reveals that ESG scores have a positive relationship with ROA, with a strong statistical significance observed in the Random Effects model ( $p = 0.001$ ). This finding indicates that robust ESG management potentially enhances corporate financial performance by strengthening reputation within the trust-based insurance industry. Overall, this study contributes significantly to the literature on ESG integration within reputational risk management, while providing an initial empirical foundation for further research in the Indonesian insurance sector.*

**Keywords:** ESG Score, Reputational Risk, *Return on Assets (ROA)*, Insurance Companies

## 1. PENDAHULUAN

Beberapa tahun terakhir, konsep *Environmental, Social, and Governance (ESG)* semakin berkembang dalam menilai kinerja perusahaan di seluruh dunia, dari fokus pada keuntungan jangka

pendek menuju keberlanjutan secara keseluruhan. ESG saat ini menjadi indikator penting bagi kualitas dan eksistensi perusahaan di berbagai sektor. Dalam industri keuangan, khususnya asuransi, implementasi ESG semakin relevan karena berkaitan langsung dengan transparansi, stabilitas jangka panjang, serta tingkat kepercayaan publik yang menjadi dasar utama bisnis asuransi (Mandas et al., 2024). Di Indonesia, penerapan prinsip keberlanjutan pada sektor jasa keuangan juga terus diperkuat melalui regulasi Otoritas Jasa Keuangan. Melalui POJK Nomor 51/POJK.03/2017, OJK mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menerapkan prinsip keuangan berkelanjutan serta menyusun laporan keberlanjutan sebagai bagian dari transparansi dan tata kelola perusahaan (OJK, 2017). ESG juga dipandang sebagai bagian dari sistem manajemen risiko perusahaan yang berkaitan dengan ketahanan perusahaan, transparansi, serta kualitas tata kelola dalam menghadapi risiko jangka panjang. OECD (2020) menegaskan bahwa pengelolaan risiko ESG yang efektif dapat meningkatkan *resilience* perusahaan dan memperkuat kepercayaan *stakeholder* terhadap keberlanjutan operasional perusahaan.

Secara teoretis, implementasi ESG dipandang mampu memperkuat reputasi perusahaan, meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, serta mendukung stabilitas kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Skor ESG yang baik juga mencerminkan kualitas pengelolaan risiko dan tata kelola perusahaan yang lebih kuat, sehingga dapat meningkatkan persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan (Rahmania et al., 2024). Selain itu, praktik pelaporan ESG dinilai mampu meningkatkan transparansi perusahaan dan memperkuat respons pasar terhadap kinerja perusahaan (Putri & Susanti, 2025). Fatemi et al. (2018) juga menemukan bahwa kekuatan ESG meningkatkan nilai perusahaan, sementara kelemahan ESG justru menurunkannya, dengan pengungkapan ESG berperan sebagai faktor moderasi yang krusial. Di tingkat pasar berkembang, Narula et al. (2024) mengonfirmasi bahwa skor ESG yang lebih tinggi berkorelasi positif dengan kinerja perusahaan melalui penurunan biaya modal dan peningkatan kepercayaan investor. Namun, hubungan ESG dengan hasil kinerja keuangan masih menunjukkan inkonsistensi secara empiris. Studi yang dilakukan oleh Eriany & Widyawati (2024) menunjukkan pengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA), sementara studi lain menunjukkan dampak negatif akibat beban biaya implementasi dan investasi keberlanjutan (Nguyen et al., 2025).

Keterbatasan literatur semakin terlihat karena mayoritas penelitian masih menempatkan ESG hanya sebagai indikator keberlanjutan, bukan sebagai representasi risiko reputasi. Pada praktiknya dalam sektor asuransi, risiko reputasi adalah faktor yang sangat penting dalam menentukan retensi nasabah. Penelitian oleh Mandas et al. (2024) menunjukkan bahwa risiko reputasi berbasis ESG memiliki hubungan timbal balik dengan kinerja keuangan, di mana kegagalan pengelolaan aspek ESG dapat merusak nilai perusahaan. Dalam konteks yang lebih luas, Zeng et al. (2023) menemukan

bahwa risiko reputasi ESG berbasis media memiliki dampak negatif signifikan terhadap kinerja saham perusahaan, mengindikasikan bahwa persepsi publik terhadap praktik ESG merupakan kanal transmisi risiko reputasi yang kritis. Lebih lanjut, Pathan et al. (2023) membuktikan bahwa perusahaan asuransi dengan praktik ESG yang lebih baik menunjukkan stabilitas keuangan yang lebih tinggi dan leverage operasional yang lebih terkendali. Hal ini memperkuat urgensi penggunaan ESG *score* sebagai proksi untuk mengukur eksposur risiko reputasi perusahaan secara lebih akurat.

Di Indonesia, implementasi ESG masih berada dalam tahap perkembangan, mayoritas perusahaan masih berorientasi pada keuntungan jangka pendek dibandingkan keberlanjutan jangka panjang (Ihsani et al., 2023). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa integrasi ESG dalam strategi bisnis belum sepenuhnya optimal, meskipun implementasi keuangan berkelanjutan terus didorong melalui berbagai kebijakan regulator, termasuk “*Roadmap* Keuangan Berkelanjutan” yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2020). Periode 2021-2024 yang mencakup masa pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi merupakan waktu yang tepat untuk menguji ketahanan performa bisnis di tengah ketidakpastian. Berdasarkan inkonsistensi hasil dan keterbatasan literatur tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan risiko reputasi yang diproksikan melalui ESG *score* terhadap *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan asuransi Tbk di Indonesia periode 2021–2024.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode eksplanatori, yang bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat secara empiris. Pendekatan ini dipilih karena penelitian berfokus pada pengaruh risiko reputasi yang diproksikan dengan ESG *score* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Metode eksplanatori digunakan untuk menjelaskan hubungan sebab-akibat antara variabel ESG *score* sebagai proksi risiko reputasi dan ROA sebagai indikator profitabilitas perusahaan asuransi.

Objek penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki ketersediaan data ESG *score* selama periode pengamatan. Adapun perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah ABDA (Asuransi Bina Dana Arta Tbk), ASDM (Asuransi Dayin Mitra Tbk), PNLF (Panin Financial Tbk), MREI (Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk), LIFE (MSIG Life Insurance Indonesia Tbk).

Pemilihan 5 perusahaan di atas didasarkan oleh keterbatasan data skor ESG pada perusahaan-perusahaan asuransi lainnya. Ruang lingkup penelitian difokuskan pada analisis pengaruh ESG *score* terhadap ROA selama periode 2021-2024. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari sumber terpercaya, ESG *score* diperoleh dari platform LSEG Workspace, Data Keuangan

(ROA) diperoleh dari S&P Capital IQ PRO dan juga Indo Premier Sekuritas. Data yang digunakan berupa data panel, yaitu kombinasi antara *Cross-Section* 5 perusahaan asuransi, dan juga data *Time series* periode 2021-2024.

Teknik pengumpulan data yang digunakan ini adalah dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan data yang telah dipublikasi oleh pihak ketiga. Peneliti mendokumentasikan ESG score perusahaan dari LSEG Workspace, Data laporan keuangan untuk menghitung ROA dari Capital IQ Pro, dan selanjutnya data tersebut diolah dan dianalisis menggunakan software statistik.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Estimasi *Fixed Effects* (FE)

No	Variabel	Koefisien	Std. Err	t	P> t	95% Conf. Interval
1	ESG Score	0.0021118	0.0010003	2.11	0.102	[-0.0007, 0.0049]
2	Ln(Size)	0.0310152	0.0968332	0.32	0.765	[-0.2378, 0.2999]
3	_cons	-0.092035	0.2054483	-0.45	0.677	[-0.6625, 0.4784]
4	R <sup>2</sup> within	0.3859				
5	F(2,4)	2.30				
		(p=0.2159)				

Koefisien skor ESG sebesar 0,0021118 mengindikasikan adanya hubungan positif terhadap ROA. Secara interpretasi ekonomi, peningkatan satu unit skor ESG dikaitkan dengan kenaikan ROA sebesar 0,0021, atau setara dengan 0,21 poin persen. Namun, nilai *p-value* sebesar 0,102 menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ). Temuan serupa terobservasi pada variabel kontrol Ln(*Size*), dengan koefisien 0,0310 dan *p-value* 0,765, yang juga tidak mencapai signifikansi statistik.

Nilai R<sup>2</sup> within sebesar 0,3859 menandakan bahwa model efek tetap (*fixed effects*/FE) mampu menjelaskan sekitar 38,59% variasi ROA antar-unit (*within variation*). Sementara itu, nilai korelasi  $\text{corr}(u_i, Xb) = -0,9139$  yang sangat negatif mengindikasikan adanya korelasi kuat antara efek individu tidak terobservasi dengan variabel regresi, sehingga memberikan justifikasi empiris untuk penerapan model FE. Nilai statistik  $F(2,4) = 2,30$  dengan  $\text{Prob} > F = 0,2159$  menunjukkan bahwa model FE secara keseluruhan tidak signifikan secara statistik, yang diduga disebabkan oleh keterbatasan ukuran sampel (hanya 5 perusahaan dengan 4 tahun observasi efektif per kelompok).

**Tabel 2. Hasil Estimasi *Random Effects* (RE)**

No	Variabel	Koefisien	Std. Err	z	P> t	95% Conf. Interval
1	ESG Score	0.0022453	0.0006975	3.22	0.001	[0.0009, 0.0036]
2	Ln(Size)	0.0055152	0.0048861	1.13	0.259	[-0.0041, 0.0151]
3	_cons	-0.0408884	0.022353	-1.83	0.067	[-0.0847, 0.0029]
4	R <sup>2</sup> overall	0.3858				
5	Wald chi2(2)	10.39 (p=0.0056)				

Skor ESG menunjukkan pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap ROA, dengan koefisien sebesar 0,0022453 ( $z = 3,22$ ;  $p = 0,001$ ). Hasil ini mengonfirmasi hipotesis penelitian (H1), yakni bahwa risiko reputasi, diprosikan oleh skor ESG, berdampak signifikan terhadap *return on assets* pada perusahaan asuransi terbuka (Tbk) di Indonesia. Secara ekonomi, peningkatan satu unit skor ESG diasosiasikan dengan kenaikan ROA sebesar 0,0022, atau ekuivalen dengan 0,22 poin persen, dengan asumsi faktor lain tetap (*ceteris paribus*). Magnitudo koefisien ini bermakna secara substansial, mengingat rata-rata ROA sampel hanya mencapai 3,21%, sehingga peningkatan tersebut merepresentasikan perbaikan kinerja relatif yang cukup material. Variabel kontrol Ln(Size) menghasilkan koefisien positif sebesar 0,0055152, tetapi tidak signifikan secara statistik ( $z = 1,13$ ;  $p = 0,259$ ). Temuan ini mengimplikasikan bahwa, dalam konteks sampel yang diteliti, skala aset perusahaan tidak secara konsisten memengaruhi variasi kinerja ROA. Hal tersebut konsisten dengan argumen teoritis bahwa, pada industri asuransi di Indonesia, profitabilitas lebih ditentukan oleh kualitas pengelolaan *underwriting* dan investasi daripada ukuran perusahaan semata.

Secara keseluruhan, model efek acak (*random effects*/RE) menunjukkan kecocokan yang superior dibandingkan model efek tetap (FE). Statistik Wald  $\chi^2(2) = 10,39$  dengan  $\text{Prob} > \chi^2 = 0,0056$  mengindikasikan signifikansi model secara keseluruhan pada tingkat kepercayaan 99%. Nilai R<sup>2</sup> overall sebesar 0,3858 mencerminkan kemampuan model dalam menjelaskan 38,58% variasi total ROA antar-perusahaan dan lintas waktu. Sementara itu, nilai rho = 0,4818 menunjukkan bahwa sekitar 48,18% variasi total ROA bersumber dari efek individu tidak terobservasi (heterogenitas antar-perusahaan), dengan sisanya berasal dari variasi dalam dimensi waktu.

Menurut pengetahuan dari penulis, hubungan antara ESG (yang direpresentasikan oleh skor ESG) dengan performa finansial perusahaan di sektor keuangan sudah diteliti dampaknya (Mandas et al., 2024). Secara agregat, meta-analisis oleh Narula et al. (2024) yang mencakup studi-studi di pasar berkembang mengonfirmasi bahwa mayoritas penelitian menemukan hubungan positif antara skor ESG dengan kinerja keuangan, meskipun besaran dan signifikansinya bervariasi tergantung

konteks institusional. Berdasarkan jurnal-jurnal tersebut terdapat hubungan positif dan signifikan dari kebijakan keberlanjutan perusahaan dengan performa keuangannya.

Merujuk dari literatur dan studi tentang performa ESG pada negara-negara berkembang (Buallay, 2019) yang menunjukkan adanya koneksi positif antara reputasi dan performa, penelitian ini mendukung pernyataan tersebut dan memperlihatkan koneksi tersebut pada industri asuransi Indonesia. Sejalan dengan itu, Alareeni & Hamdan (2022) menemukan bahwa pengungkapan ESG secara signifikan berkorelasi positif dengan ROA perusahaan, dan Li et al. (2023) mengkonfirmasi bahwa investasi ESG yang diiringi transformasi digital memiliki dampak sinergis terhadap profitabilitas. Penelitian ini mendukung hubungan dinamis antara ESG sebagai proksi eksposur terhadap risiko reputasi dengan performa keuangan yang direpresentasikan dengan ROA, namun dengan sedikit catatan. Dalam metode *random effect*, skor ESG memiliki dampak yang signifikan terhadap ROA dengan koefisien 0,0022. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara kebijakan keberlanjutan perusahaan dan persepsi pihak *shareholder* terhadap praktik kebijakan tersebut dengan *profitability ratio* perusahaan.

Namun jika menggunakan metode *fixed effect* dengan *robust standard error*, terlihat bahwa skor ESG insignifikan terhadap performa keuangan perusahaan dengan koefisien 0,0021. Hal ini menandakan bahwa skor ESG dan perubahannya pada satu perusahaan tertentu dari waktu ke waktu lebih berpengaruh pada variasi ROA antar grup, atau dalam penelitian ini antara emiten. Perusahaan dengan perubahan skor ESG yang tinggi, publikasi kebijakan yang tinggi, dan persepsi pihak luar, dalam penelitian ini analisis ESG dan investor, akan dibandingkan dengan perusahaan saingannya, namun peningkatan dalam perusahaan yang sama tidak serta-merta diikuti oleh peningkatan ROA dalam jangka pendek. Lebih diperdalam lagi, Buallay et al. (2020) membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan terhadap skor ESG perusahaan dan antar negara, namun tidak banyak berbeda jika diklasifikasikan berdasarkan tingkat pendapatan negara. Hal ini memperkuat argumen bahwa skor ESG lebih merefleksikan karakteristik struktural perusahaan dan lingkungan institusionalnya, sehingga dampaknya terhadap kinerja keuangan cenderung bersifat jangka panjang atau tidak langsung.

Perbedaan interpretasi hasil dari dua model ini sangat terkait kembali dengan keterbatasan jumlah sampel penelitian, metode *random effect* menganggap efek perusahaan adalah acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen, selain itu cara metode ini menghitung koefisien adalah dengan menggabungkan variasi dalam grup dan antar grup. Dampaknya adalah efek atau variabel yang digunakan dalam penelitian lebih mudah untuk signifikan, berbeda dengan metode *fixed effect robust standard error* yang pendekatannya lebih aman dan konservatif, metode ini tidak memperhitungkan variabel yang bernilai tetap dalam satu grup, ditambah dengan *standard error*

yang besar membuat hasilnya menjadi lebih “aman”, namun kekurangannya adalah semakin kecil *data point* yang digunakan dalam model maka variasi/*standard error* nya pasti akan makin besar, hal ini bisa menjadi alasan kenapa ada perbedaan antara interpretasi kedua metode tadi. Ukuran sampel yang kecil juga bisa menjadi alasan perbedaan interpretasi kedua metode tersebut. Minimnya data poin yang tersedia untuk dianalisis menjadikan hasil estimasi kurang bisa menunjukkan hasil yang presisi, dan memiliki variabilitas yang tinggi. Tercermin juga terhadap variabel kontrol *firm size* yang meskipun secara teoritis diharapkan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, tidak menunjukkan signifikansi dalam model yang diestimasi.

Dengan demikian, hasil insignifikan dari variabel yang dipakai dalam penelitian ini bukan serta-merta menunjukkan tidak adanya hubungan antara nilai ESG dari satu perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan tersebut, namun bisa jadi hanya karena keterbatasan daya uji akibat tingginya *standard error* yang disebabkan oleh jumlah data tersedia yang sangat sedikit.

#### 4. KESIMPULAN

Penelitian ini berhasil menguji hubungan antara ESG *score* sebagai proksi risiko reputasi dengan ROA perusahaan asuransi Tbk di Indonesia periode 2021–2024. Hasil estimasi dari model yang digunakan secara konsisten menunjukkan koefisien arah yang positif, di mana model *Random Effects* membuktikan adanya pengaruh signifikan secara statistik ( $p = 0,001$ ). Hal ini menegaskan bahwa komitmen terhadap keberlanjutan (ESG) berkorelasi positif terhadap optimalisasi kinerja keuangan perusahaan. Meskipun terdapat variasi signifikansi pada model *fixed effects* karena karakteristik spesifik sampel yang ada, temuan ini tetap memberikan indikasi kuat mengenai pentingnya ESG di industri asuransi. Untuk memperkuat generalisasi dan kekokohan (*robustness*) hasil penelitian ini, agenda penelitian mendatang dapat memperluas cakupan sampel serta menerapkan metode estimasi alternatif seperti *instrumental variable* atau *system GMM* guna menangkap dinamika jangka panjang secara lebih komprehensif.

#### 5. REFERENSI

- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2022). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 22(6), 1135–1150. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2021-0209>
- 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>
- Buallay, A., Fadel, S. M., Al-Ajmi, J. Y., & Saudagaran, S. (2020). Sustainability reporting and performance of MENA banks: is there a trade-off? *Measuring Business Excellence*, 24(2), 197–221. <https://doi.org/10.1108/mbe-09-2018-0078>

- Eriany, P. A. V., & Widyawati, L. (2024). ESG and Financial Performance: The Moderating Role of Intellectual Capital. *Jurnal EQUITY*, 27(2), 226–239. <https://doi.org/10.34209/equ.v27i2.8901>
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Ihsani, A. N., Nidar, S. R., & Kurniawan, M. (2023). Does ESG Performance Affect Financial Performance? Evidence from Indonesia. *Wiga: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 13(1), 46–61. <https://doi.org/10.30741/wiga.v13i1.968>
- Li, Z., Feng, L., Pan, Z., & Sohail, H. M. (2023). ESG performance and financial performance: An empirical analysis of the moderating role of digital transformation. *Frontiers in Environmental Science*, 11, 1256052. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2023.1256052>
- Mandas, M., Lahmar, O., Piras, L., & De Lisa, R. (2024). ESG reputational risk and market valuation: Evidence from the European banking industry. *Research in International Business and Finance*, 69, 102286. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102286>
- Narula, R., Rao, P., Kumar, S., & Matta, R. (2024). ESG scores and firm performance: Evidence from emerging market. *International Review of Economics & Finance*, 89, 1170–1184. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.08.024>
- Nguyen, D. T., Tran, V. T., Phan, D. H. B., & Nguyen, Q. T. T. (2025). Unmanaged ESG risks and corporate performance – The impact of management gaps. *Finance Research Letters*, 83, 107707. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107707>
- OECD. (2020). *OECD Business and Finance Outlook 2020: Sustainable and Resilient Finance*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/eb61fd29-en>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 44/POJK.05/2020 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Lembaga Jasa Keuangan Nonbank*.
- 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*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Pathan, S., Bhattarai, M., & Nazari, J. (2023). Effects from ESG scores on property & casualty insurance companies. *Sustainability*, 15(16), 12644. <https://doi.org/10.3390/su15126644>
- Putri, R. D., & Susanti, D. (2025). Pengaruh pelaporan ESG, earning per share, dan book value per share terhadap harga saham pada perusahaan indeks IDX30 (2020-2023). *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(3), 251–262. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v7i3.1341>
- Rahmania, T., Ermawati, W. J., & Suprayitno, G. (2024). The Impact of Risk-Based ESG Scores, Return on Asset (ROA), and Return on Equity (ROE) on Firm Value. *Manajemen IKM*, 19(2), 168–178. <https://doi.org/10.29244/mikm.19.2.168-178>
- Zeng, H., Ran, H., Zhou, Q., Jin, Y., & Cheng, X. (2023). ESG in the headlines: Media-driven reputational risk and stock performance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 82, 102170. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2023.102170>