



Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis is licensed under
A [Creative Commons Attribution-Non Commercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

Pengaruh Informasi Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Indonesia

Andi Aulia Nurhaliza¹⁾, Dwi Cahyaningdyah²⁾

¹⁾ Universitas Negeri Semarang, Semarang, Indonesia
E-mail: lizanurhaliza@students.unnes.ac.id

²⁾ Universitas Negeri Semarang, Semarang, Indonesia
E-mail: dcahyaningdyah@mail.unnes.ac.id

□ Correspondence Author

Article Information:

Received 06 24, 2026

Revised 07 06, 2026

Accepted 07 07, 2026

Keywords: ESG Disclosure; Investment Decision; Sustainability; Signaling Theory

© **Copyright:** 2026. Authors retain copyright and grant the JTMB (Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis) right of first publication with the work simultaneously licensed under a [Creative Commons Attribution License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

Abstract

Tren global yang semakin berkembang menuju keuangan berkelanjutan telah mendorong semakin banyak perusahaan untuk menerbitkan laporan ESG (Environmental, Social, and Governance). Berbeda dengan penelitian terdahulu yang menggunakan data sekunder berbasis kinerja pasar, penelitian ini secara khusus mengkaji perspektif dan perilaku investor individu di Indonesia melalui *Signaling Theory*, dengan informasi ESG diposisikan sebagai sinyal korporasi kepada investor. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak informasi ESG terhadap keputusan investasi di pasar modal Indonesia. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan menyebarkan kuesioner kepada 140 responden investor. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah convenience sampling dan data dianalisis menggunakan *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi ESG secara keseluruhan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa investor di Indonesia mulai mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan sebagai faktor penting dalam menilai kelayakan investasi.

How to cite: .

Nurhaliza, A., & Cahyaningdyah, D. (2026). Pengaruh Informasi Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Keputusan Investasi di Pasar Modal Indonesia. *JURNAL TERAPAN MANAJEMEN DAN BISNIS*, 12(1). doi:<http://dx.doi.org/10.26737/jtmb.v12i1.9441>

INTRODUCTION

Seiring meningkatnya dinamika dan kompetisi dalam dunia bisnis, informasi yang akurat dan relevan adalah elemen yang krusial dalam pengambilan keputusan, termasuk dalam aktivitas investasi. Pengambilan keputusan investasi tidak lagi hanya didasarkan atas laporan finansial seperti harga saham, laba, dan dividen, tetapi juga pada informasi non-keuangan yang mencerminkan nilai-nilai keberlanjutan (Saini et al., 2022). Selain itu, adanya tren global dalam beberapa tahun terakhir menuju keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*) membuat para investor faktor *Environmental*,

Social, and Governance (ESG) menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi (Haliza & Ahmadi, 2024). Pada tingkat global, perusahaan dengan kinerja ESG yang tinggi umumnya lebih menarik untuk investor karena dinilai memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi risiko jangka panjang serta menjaga keberlanjutan usahanya (Zhao et al., 2024). Peningkatan popularitas istilah ESG membuat para investor, manajer dana, dan institusi keuangan mulai mementingkan penilaian pada aspek non-keuangan dan pengaruhnya pada kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan (Dung et al., 2024). Menurut European Commision (2021), keuangan keberlanjutan merupakan proses untuk mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam aspek keuangan dan keputusan investasi. Melalui integrasi faktor ESG ke dalam analisis dan strategi investasi, prinsip ESG menjadi pedoman praktis bagi investor global dalam menciptakan pasar keuangan yang berkelanjutan (Friede et al., 2015).

Pemerintah Indonesia juga berperan aktif dalam mendorong implementasi keuangan berkelanjutan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan mewajibkan perusahaan untuk menyusun sekaligus menyampaikan laporan keberlanjutan. Selain itu, indeks IDX ESG Leaders diperkenalkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai bentuk dukungan terhadap implementasi ESG di pasar modal Indonesia. Data BEI pada tahun 2023 menunjukkan peningkatan yang signifikan dengan total sebanyak 135 perusahaan yang tergabung dalam indeks ESG (Kholida et al., 2025).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh OJK Institute (2024), terjadi peningkatan signifikan pada Asset Under Management (AUM) investasi ESG dari tahun 2014 hingga 2021, baik secara global maupun di Indonesia. AUM investasi ESG merujuk pada total dana yang secara khusus dikelola dan ditempatkan pada instrumen investasi yang memenuhi kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola. Secara global, AUM investasi ESG tumbuh dari sekitar 45 triliun USD pada tahun 2014 menjadi 121 triliun USD pada tahun 2021, atau meningkat sekitar 168,9%. Sementara di Indonesia, peningkatan AUM sebesar 8.782% pada tahun 2014 dengan total AUM sebesar 38 miliar menjadi 3.375 miliar pada tahun 2021. Perbedaan nilai yang jauh pada AUM ESG global dan Indonesia menunjukkan bahwa pasar investasi ESG di Indonesia masih tergolong baru, namun laju pertumbuhannya yang tinggi mencerminkan potensi dan antusiasme investor domestik yang semakin besar terhadap investasi keberlanjutan. Selain itu, adanya peningkatan AUM juga mengindikasikan bahwa investor semakin menyadari bahwa risiko terkait ESG dapat berpengaruh pada nilai dan hasil investasi. Hal tersebut sejalan dengan temuan empiris oleh MSCI (2020) dan Raimo et al. (2021), bahwa perusahaan pada bursa saham di negara maju dan berkembang yang memiliki skor ESG tinggi tercatat memiliki *cost of capital*, *cost of equity*, dan *cost of debt* yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan skor ESG rendah. Kemudian, penelitian OJK Institute juga menyebutkan bahwa masih terdapat lebih dari 20% baik investor individu maupun institusi yang memilih untuk tidak berinvestasi pada saham ESG karena kurangnya informasi, publikasi, dan konsistensi ESG *Rating*. Fenomena ini menunjukkan adanya inkonsistensi persepsi investor di Indonesia dalam menerapkan ESG. Hal tersebut menandakan pengaruh implementasi ESG terhadap keputusan investasi di pasar modal Indonesia masih memerlukan kajian lebih lanjut.

Keputusan investasi merupakan proses pengambilan keputusan untuk menjual atau membeli sekuritas yang didasarkan pada informasi teknikal, fundamental, dan berbagai sumber informasi lainnya (Metawa et al., 2019). Keputusan tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti pengetahuan investasi, persepsi risiko, motivasi keuntungan, serta ketersediaan informasi di pasar.

Untuk menjelaskan fenomena tersebut secara teoritis, salah satu pendekatan yang relevan adalah *Signaling Theory* yang diperkenalkan oleh Spence (1973). Teori tersebut mendeksripsikan bagaimana manajemen perusahaan memberikan sinyal berupa informasi, baik keuangan maupun non-keuangan, serta tindakan strategisnya untuk meminimalisir asimetri informasi. Asimetri informasi sering terjadi karena investor tidak memiliki aksesibilitas pada kondisi internal perusahaan. Dalam konteks investasi, perusahaan akan berupaya untuk menyampaikan berbagai informasi sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan dalam jangka panjang, yang selanjutnya dapat memengaruhi keputusan investasi investor. Melalui sinyal tersebut, investor akan membentuk persepsi terhadap nilai dan kualitas perusahaan, sehingga meningkatkan kemungkinan untuk melakukan investasi (Sembiring & Arigawati, 2025). Menurut Healy & Palepu (2001), transparansi informasi perusahaan menjadi faktor penting dalam mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan investasi. Transparansi tersebut membantu investor dalam mengevaluasi risiko dan kinerja perusahaan secara lebih akurat, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian, semakin baik dan transparan penyampaian ESG yang dilakukan perusahaan, semakin kuat pula sinyal positif yang diterima investor, sehingga dapat memengaruhi persepsi dan mendorong keputusan investasi.

Pada saat yang sama, ketidakkonsistenan hasil empiris mengenai pengaruh dimensi ESG terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa persepsi investor bersifat kontekstual. Beberapa studi terdahulu menunjukkan bahwa ESG berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, namun dengan temuan yang beragam terkait dimensi yang paling dominan, antara lain pada dimensi lingkungan (Rounok et al., 2023; Ellili, 2022; Park & Jang, 2021), dimensi sosial (Anh et al., 2023; Ullah et al., 2021), serta dimensi tata kelola (Kholida et al., 2025; Dung et al., 2024). Di sisi lain, terdapat studi yang menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap preferensi dan keputusan investor (Rista et al., 2026; Moss et al., 2023). Kesenjangan yang muncul dari literatur saat ini adalah adanya keterbatasan studi terkait perilaku investor individu sebagai subjek pengambil keputusan. Sebagian besar penelitian terdahulu lebih berfokus pada korelasi antara ESG dengan kinerja keuangan perusahaan daripada memahami bagaimana investor menafsirkan informasi tersebut (Prasad & Mondal, 2025). Selain itu, studi yang disebutkan sebelumnya dilakukan di berbagai negara seperti Bangladesh, Korea Selatan, dan Vietnam yang memiliki karakteristik pasar, kondisi ekonomi, serta regulasi yang berbeda dengan Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan guna mengisi *gap* dari perbedaan empiris tersebut, khususnya pada dinamika pasar modal Indonesia yang tengah mengalami transisi menuju praktik keuangan keberlanjutan. Penelitian ini memberikan kebaruan melalui penerapan *Signaling Theory* untuk menganalisis secara spesifik bagaimana investor merespon sinyal ESG, sehingga dapat memberikan kejelasan mengenai dimensi mana yang benar-benar memengaruhi perilaku investasi riil di pasar berkembang.

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan kerangka kerja yang setiap komponennya berfungsi untuk mengukur kinerja aspek keberlanjutan serta dampak etis dari suatu organisasi atau perusahaan. Penyajian laporan ESG mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, kesadaran lingkungan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola yang baik. Dalam perspektif *Signaling Theory*, perusahaan dengan kinerja ESG yang baik akan cenderung memberikan informasi tersebut secara lebih transparan sebagai sinyal positif kepada investor mengenai kualitas manajemen dan keberlanjutan usaha. Informasi kinerja ESG yang jelas dalam

laporan perusahaan menjadi indikator yang andal dalam manajemen risiko (Wang et al., 2018), sehingga membantu investor dalam mengevaluasi peluang dan stabilitas perusahaan. Oleh karena itu, tingkat dan kualitas informasi ESG menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai risiko dan potensi keuntungan investasi, terutama dalam kondisi pasar yang penuh ketidakpastian (Rismawati et al., 2025).

Dimensi lingkungan (*environmental*) meliputi informasi mengenai berbagai permasalahan lingkungan, seperti pengelolaan air dan limbah, emisi karbon, pemanfaatan energi terbarukan, daur ulang, serta aktivitas ramah lingkungan lainnya. Perusahaan yang menerapkan kebijakan lingkungan yang ketat dinilai mampu mendukung keberlanjutan dan memberikan dampak positif pada keputusan investasi (Mehwish et al., 2022). Penyajian informasi mengenai aktivitas lingkungan perusahaan adalah bentuk komunikasi strategis yang menunjukkan keseriusan perusahaan dalam kepedulian lingkungan. Berdasarkan *Signaling Theory*, informasi itulah yang dianggap sebagai sinyal positif oleh investor, sehingga memberikan keyakinan tambahan bagi pihak eksternal dalam menilai kelayakan investasi. Penelitian ini mengkaji informasi lingkungan dalam laporan ESG yang terbagi menjadi dua informasi, yaitu informasi mengenai dampak lingkungan, termasuk efek iklim, limbah, serta polusi lingkungan dan informasi tentang kebijakan perlindungan lingkungan. Informasi tentang dampak lingkungan mencakup penjelasan bagaimana perusahaan mengelola efek samping aktivitas operasionalnya pada lingkungan sekitar, termasuk emisi gas rumah kaca, konsumsi energi listrik dan air, manajemen limbah yang dihasilkan, serta inisiatif lainnya. Sedangkan, informasi kebijakan perlindungan lingkungan menyertakan komitmen perusahaan untuk menjaga lingkungan sehingga dapat mencapai *Net Zero Emission* sesuai jangka waktu yang telah ditentukan. Menurut Sultana (2018), investor percaya bahwa perusahaan yang menerapkan standar lingkungan akan beroperasi dengan lebih efisien dalam jangka panjang. Respon positif tersebut yang kemudian akan memengaruhi keputusan investasi. Semakin baik persepsi investor, semakin tinggi kecenderungan untuk berinvestasi. Beberapa studi menunjukkan bahwa dimensi lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (Rounok et al., 2023; Ellili, 2022; Park & Jang, 2021).

Secara global, terdapat peningkatan perhatian pada aspek sosial perusahaan oleh investor seiring berkembangnya praktik *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Ullah et al., 2021). Dimensi sosial pada ESG meliputi informasi mengenai bagaimana perusahaan berinteraksi dan memperlakukan karyawannya dalam berbagai aspek operasionalnya. Integritas manajemen perusahaan dipandang sebagai faktor yang mendukung keberlanjutan operasional bisnis sekaligus memperkuat kepercayaan dengan para *stakeholder* (Dung et al., 2024). Menurut *signaling theory*, pengungkapan terkait aspek sosial tersebut dapat dimaknai sebagai bentuk penyampaian kualitas internal perusahaan kepada pihak eksternal, khususnya investor. Informasi mengenai praktik ketenagakerjaan, perlindungan hak asasi manusia, serta hubungan dengan masyarakat mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola risiko sosial yang berpotensi memengaruhi keberlanjutan bisnis (Eccles et al., 2014). Semakin baik kualitas interaksi yang ditunjukkan, semakin kuat pula persepsi positif yang terbentuk terhadap reputasi dan stabilitas perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dimensi sosial diukur dengan dua indikator, yaitu tanggung jawab terhadap karyawan dan tanggung jawab terhadap masyarakat. Pembagian ini tercermin dalam laporan ESG perusahaan yang bersifat internal maupun eksternal. Secara internal, aspek tersebut mencakup praktik ketenagakerjaan seperti hak asasi karyawan, kesetaraan gender dan kesempatan

kerja, kesehatan dan keselamatan kerja, serta pengembangan karyawan. Sementara itu, secara eksternal meliputi program pemberdayaan masyarakat dan kesejahteraan sosial yang diharapkan dapat memberikan manfaat untuk masyarakat di seluruh Indonesia. Hubungan yang baik antar perusahaan dengan komunitas lokal juga dapat meningkatkan citra dan reputasi perusahaan di mata investor. Dengan demikian, dimensi sosial dapat berpengaruh positif terhadap keputusan investasi investor. Beberapa studi membuktikan bahwa dimensi sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (Sun, 2024; Chaudhary, 2024; Park & Jang, 2021).

Dimensi tata kelola (*governance*) adalah informasi yang mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola, mengendalikan, dan mengoperasikan bisnis. Tata kelola sebagai salah satu aspek utama dalam ESG dibentuk dan diperkuat melalui penerapan kebijakan perusahaan yang konsisten dalam jangka panjang (Aich et al., 2021). Menurut Torres et al. (2023), perusahaan perlu menerapkan sistem kerja yang sejalan dengan ekspektasi pemangku kepentingan untuk meminimalisir risiko ketidakpatuhan. Menurut *Signaling Theory*, informasi tentang praktik tata kelola yang kuat merupakan sinyal positif mengenai tingkat akuntabilitas perusahaan. Sinyal ini memberikan kepercayaan pada investor bahwa perusahaan mampu mengelola risiko secara optimal dan menjaga keberlanjutan operasionalnya dalam jangka panjang. Selain itu, keberadaan dewan direksi yang efektif, dengan pembagian tugas dan tanggung jawab yang jelas juga menjadi indikator dalam meningkatkan kepercayaan investor (Sultana et al., 2018). Dengan demikian, digunakan dua jenis informasi sebagai indikator pada aspek tata kelola pada penelitian ini, antara lain informasi mengenai tata kelola manajemen perusahaan dan tata kelola mengenai manajemen risiko. Komponen tata kelola perusahaan yang tertera di laporan ESG berisi mengenai komposisi, kebijakan penilaian, pelatihan, serta perlakuan bagi dewan direksi dan komisaris. Sedangkan, manajemen risiko dari perusahaan adalah dengan menerapkan kebijakan kode etik dan anti-korupsi. Kode etik dapat berupa kerahasiaan informasi, sistem keuangan keberlanjutan, pencegahan tindakan fraud, konflik kepentingan, dan topik lain yang berfungsi sebagai pedoman individu dalam mengatur operasional perusahaan. Beberapa studi menunjukkan bahwa dimensi tata kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi (Kholida et al., 2025; Naqvi & Zaidi, 2025; Dung et al., 2024; Sultana et al., 2018).

Perbedaan hasil penelitian serta keterbatasan studi empiris yang sudah dijelaskan menunjukkan adanya kesenjangan yang perlu diteliti lebih dalam, khususnya di pasar negara berkembang seperti Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan bukti empiris mengenai dimensi ESG yang paling memengaruhi keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini juga berkontribusi terhadap pengembangan literatur *Signaling Theory* dengan menguji perannya dalam menjelaskan respon investor terhadap sinyal non-keuangan berupa informasi ESG. Lebih lanjut, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi regulator, emiten, serta investor dalam meningkatkan efektivitas dan pemanfaatan informasi ESG untuk mendorong praktik keuangan keberlanjutan di Indonesia. Hal ini menjadi penting mengingat meningkatnya dorongan regulasi dan transparansi ESG di Indonesia belum tentu diikuti oleh peningkatan pemanfaatan informasi tersebut oleh investor.

METHODS

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis *Structural Equation Modeling–Partial Least Squares* (SEM-PLS). Metode SEM-PLS dipilih karena mampu

menganalisis hubungan antar variabel laten serta sesuai untuk ukuran sampel yang relatif kecil. Populasi pada penelitian ini adalah investor individu yang masih aktif melakukan investasi pada pasar modal Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *convenience sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pada ketersediaan responden (Creswell, 2012). Teknik ini dipilih secara subjektif oleh peneliti berdasarkan pertimbangan kemudahan, tempat, dan jumlah yang dibutuhkan dalam penelitian (Amruddin et al., 2022). Maka dari itu, teknik ini dianggap efisien untuk memperoleh jumlah responden yang memadai dalam jangka waktu penelitian yang terbatas. Untuk meminimalisir potensi bias tersebut, peneliti menyebarkan kuesioner melalui berbagai platform media sosial secara bersamaan guna menjangkau responden dengan latar belakang yang lebih bervariasi. Penentuan jumlah sampel dilakukan menggunakan rumus Lemeshow et al. (1997), sehingga didapatkan hasil minimal 100 responden untuk mengantisipasi terjadinya tingkat kesalahan.

Data yang digunakan merupakan data primer yang diperoleh melalui penyebaran kuesioner. Untuk mengukur variabel keputusan investasi digunakan indikator dari Hijazin et al. (2025), antara lain pencarian informasi, pertimbangan etika dan keberlanjutan, orientasi nilai jangka panjang, serta investasi berbasis nilai sosial dan lingkungan. Sementara, indikator untuk variabel lingkungan adalah dampak lingkungan dan kebijakan lingkungan, indikator untuk variabel sosial adalah tanggung jawab karyawan dan tanggung jawab masyarakat, serta indikator untuk variabel tata kelola adalah tata kelola manajemen dan risiko manajemen. Indikator-indikator tersebut selanjutnya diukur menggunakan beberapa item pertanyaan yang relevan. Dengan menggunakan skala Likert 1-5, mulai dari 1 yaitu “sangat tidak setuju” hingga 5 yang menunjukkan “sangat setuju”, kuesioner disebar menggunakan Google Form secara daring melalui media sosial seperti WhatsApp, X, Instagram, dan lain sebagainya. Analisis data dilakukan dengan bantuan *software* SmartPLS 4.1.1 yang meliputi uji validitas, uji reliabilitas, dan pengujian model struktural.

Hipotesis

- H1: Informasi mengenai dampak lingkungan dalam laporan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi
- H2: Informasi mengenai kebijakan perlindungan lingkungan dalam laporan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi
- H3: Informasi mengenai tanggung jawab terhadap karyawan dalam laporan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi
- H4: Informasi mengenai tanggung jawab terhadap masyarakat atau komunitas lokal dalam laporan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi
- H5: Informasi mengenai tata kelola manajemen perusahaan dalam laporan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi
- H6: Informasi mengenai manajemen risiko dalam laporan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi

RESULT AND DISCUSSION

Dengan jumlah sampel sebanyak 140, responden dalam penelitian ini didominasi oleh perempuan (60%) dan mayoritas berada pada rentang usia 18-25 tahun (69,3%). Berdasarkan latar belakang pendidikan, Sebagian besar responden memiliki pendidikan akhir SMA (45,7%) dan S1

(46,4%), dengan status pekerjaan terbesar adalah sebagai pelajar/mahasiswa (57,9%), serta memiliki pengalaman investasi yang tergolong baru yaitu antara 1-3 tahun (67,9%).

Table 1. Profil Demografi

Kategori	Keterangan	Frekuensi	Persentase
Jenis Kelamin	Perempuan	84	60%
	Laki-laki	56	40%
Usia	18-25 tahun	97	69,3%
	26-35 tahun	34	24,3%
	36-45 tahun	5	3,6%
	>45 tahun	4	2,9%
Pendidikan	SMA/Sederajat	64	45,7%
	S1	65	46,%
	D3	4	2,9%
	Pascasarjana	7	5,0%
Pekerjaan	Pelajar/Mahasiswa	81	57,9%
	Pegawai Negeri	19	13,6%
	Pegawai Swasta	28	20,0%
	Wiraswasta	10	7,1%
	Lainnya	2	1,4%
Pengalaman Investasi	1-3 tahun	95	67,9%
	3-5 tahun	32	22,9%
	>5 tahun	13	9,3%

Pengujian outer model dilakukan untuk menguji validitas dan reliabilitas konstruk. Tiga uji pada tahap ini meliputi uji validitas konvergen, validitas diskriminan, dan reliabilitas. Validitas konvergen dievaluasi dengan melihat nilai *outer loading* dan *Average Variance Extracted* (AVE).

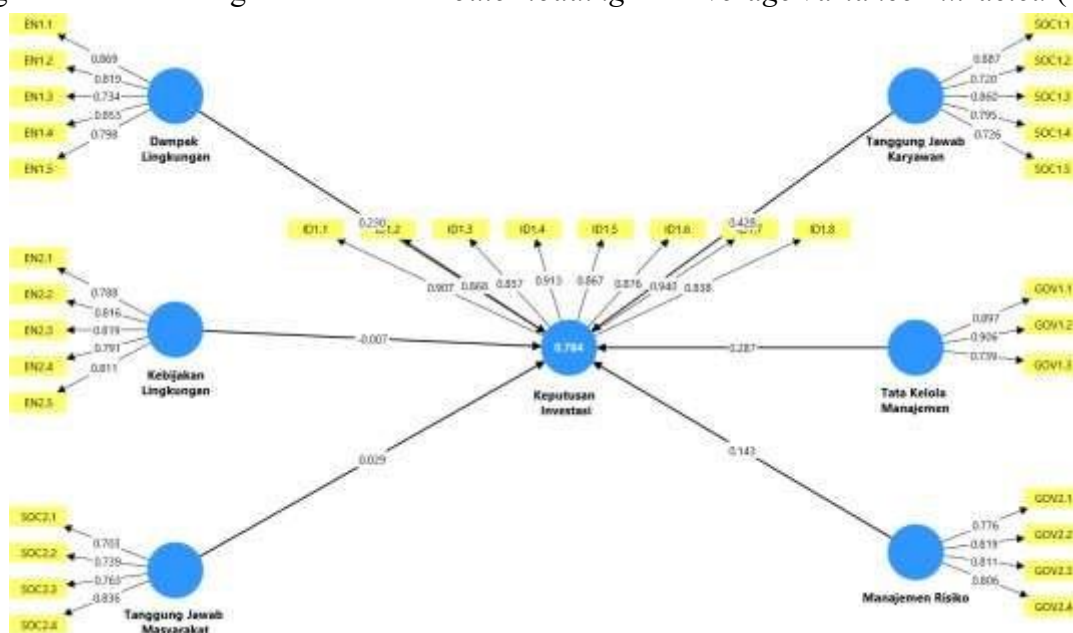


Fig 1. Grafik PLS

Berdasarkan hasil uji validitas berdasarkan *outer loading* pada Gambar 1, seluruh indikator konstruk memiliki *loading factor* di atas 0.7. Hal tersebut menandakan bahwa setiap indikator mampu mempresentasikan konstruk variabel dengan baik.

Table 2. Nilai AVE

Indikator	Average variance extracted (AVE)
Dampak Lingkungan	0.666
Kebijakan Lingkungan	0.648
Tanggung Jawab Karyawan	0.641
Tanggung Jawab Masyarakat	0.580
Tata Kelola Manajemen	0.724
Manajemen Risiko	0.645
Keputusan Investasi	0.781

Nilai *Average Variance Extracted* (AVE) dalam penelitian ini memiliki nilai AVE di atas 0.5, yang menunjukkan setiap variabel memiliki validitas konvergen yang baik dan item pernyataan mampu menjelaskan setiap variabel.

Table 3. *Fornell-Larcker*

	Dampak Lingkungan	Kebijakan Lingkungan	Tata Kelola Manajemen	Manajemen Risiko	Keputusan Investasi	Tanggung Jawab Karyawan	Tanggung Jawab Masyarakat
Dampak Lingkungan	0.816						
Kebijakan Lingkungan	0.777	0.805					
Tata Kelola Manajemen	0.446	0.461	0.851				
Manajemen Risiko	0.187	0.204	0.463	0.803			
Keputusan Investasi	0.580	0.539	0.765	0.505	0.884		
Tanggung Jawab Karyawan	0.442	0.446	0.687	0.411	0.803	0.801	
Tanggung Jawab Masyarakat	0.354	0.483	0.601	0.397	0.630	0.685	0.762

Pengujian validitas diskriminan melalui *Fornell-Larcker Criterion* pada Tabel 2 menunjukkan bahwa setiap nilai akar kuadrat AVE lebih besar daripada nilai korelasi antarkonstruk. Dengan demikian, seluruh konstruk dalam model penelitian ini telah memenuhi syarat validitas diskriminan.

Table 4. Reliabilitas

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)
Dampak Lingkungan	0.874	0.885	0.908
Kebijakan Lingkungan	0.865	0.871	0.902
Tanggung Jawab Karyawan	0.858	0.869	0.899
Tanggung Jawab Masyarakat	0.759	0.772	0.846
Tata Kelola Manajemen	0.809	0.851	0.886
Manajemen Risiko	0.817	0.821	0.879
Keputusan Investasi	0.960	0.960	0.966

Berdasarkan hasil uji reliabilitas, seluruh variabel dalam penelitian ini memiliki nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* di atas 0.70. Hal ini menunjukkan bahwa setiap variabel konsisten dalam mengukur konstruk yang sama. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa instrumen penelitian telah memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas sehingga pengujian inner model dapat dilakukan.

Table 5. R-square

	R-square	R-square adjusted
Keputusan Investasi	0.784	0.775

Berdasarkan tabel 4, nilai koefisien *R-square adjusted* untuk variabel keputusan investasi sebesar 0.775. Nilai R^2 tersebut menunjukkan bahwa variabel lingkungan, sosial, dan tata kelola mampu menjelaskan 77.5% variasi pada variabel keputusan investasi, sementara 22.5% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Nilai R^2 tersebut termasuk dalam kategori kuat, menunjukkan kemampuan prediktif yang kuat dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Table 6. Q-square

	Q²predict
Keputusan Investasi	0.758

Hasil pengujian relevansi prediktif (Q^2) pada variabel keputusan investasi memiliki nilai sebesar 0.758. Nilai tersebut menandakan bahwa model memiliki relevansi prediktif yang baik dalam memprediksi variabel keputusan investasi, karena nilainya lebih besar dari 0.

Table 7. F-Square

	F-square
Dampak Lingkungan → Keputusan Investasi	0.091
Kebijakan Lingkungan → Keputusan Investasi	0.000
Tanggung Jawab Karyawan → Keputusan Investasi	0.336
Tanggung Jawab Masyarakat → Keputusan Investasi	0.002
Tata Kelola Manajemen → Keputusan Investasi	0.170
Manajemen Risiko → Keputusan Investasi	0.072

Berdasarkan tabel 7, hubungan tanggung jawab karyawan terhadap keputusan investasi memiliki pengaruh paling besar dengan nilai 0.336 yang termasuk dalam kategori moderat. Setelah itu, diikuti oleh hubungan antara tata kelola manajemen terhadap keputusan investasi yang juga termasuk dalam kategori moderat memiliki nilai sebesar 0.170. Sementara, hubungan lainnya berada dalam kategori lemah, yaitu dampak lingkungan terhadap keputusan investasi (0.091), tanggung jawab masyarakat terhadap keputusan investasi (0.002), manajemen risiko terhadap keputusan investasi (0.072), dan hubungan kebijakan lingkungan terhadap keputusan investasi (0.000) yang memiliki nilai pengaruh paling kecil.

Table 8. Uji Hipotesis

Indikator	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values	Keterangan
Dampak Lingkungan → Keputusan Investasi	0.230	0.230	0.082	2.816	0.002	Diterima
Kebijakan Lingkungan → Keputusan Investasi	-0.007	-0.007	0.086	0.076	0.470	Ditolak
Tanggung Jawab Karyawan → Keputusan Investasi	0.428	0.428	0.059	7.207	0.000	Diterima
Tanggung Jawab Masyarakat → Keputusan Investasi	0.029	0.035	0.064	0.448	0.327	Ditolak
Tata Kelola Manajemen → Keputusan Investasi	0.287	0.284	0.065	4.408	0.000	Diterima
Manajemen Risiko → Keputusan Investasi	0.143	0.140	0.054	2.629	0.004	Diterima

Dalam pengujian hipotesis, ditemukan bahwa dampak lingkungan memiliki nilai *original sample* sebesar 0.230 dengan nilai *t-statistic* $2.816 > 1.65$ dan *p-value* $0.002 < 0.05$, sehingga **H1 diterima**. Pada kebijakan lingkungan, nilai *original sample* sebesar -0.007 dengan nilai *t-statistic* $0.076 < 1.65$ dan *p-value* $0.470 > 0.05$, yang artinya **H2 ditolak**. Kemudian, tanggung jawab karyawan memiliki nilai *original sample* sebesar 0.428 dengan *t-statistic* $7.207 > 1.65$ dan *p-value* 0.000, yang artinya **H3 diterima**. Tanggung jawab masyarakat memiliki nilai *original sample* sebesar 0.029 dengan *t-statistic* 0.448 < 1.65 dan *p-value* $0.327 > 0.05$, sehingga **H4 ditolak**. Sementara, tata kelola manajemen memiliki nilai *original sample* sebesar 0.287 dengan *t-statistic*

4.408 > 1.65 dan $p\text{-value}$ 0.000 < 0.05, yang artinya **H5 diterima**. Pada manajemen risiko, nilai *original sample* sebesar 0.143 dengan $t\text{-statistic}$ 2.629 > 1.65 dan $p\text{-value}$ 0.004 < 0.05, yang artinya **H6 diterima**.

Hasil pengujian hipotesis mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga memperhatikan informasi terkait kinerja lingkungan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut ditunjukkan oleh indikator dampak lingkungan yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh (Rounok et al., 2023; Sultana et al., 2018; Park & Jang, 2021). Sejalan dengan *Signaling Theory*, pengungkapan informasi mengenai dampak lingkungan yang baik memberikan sinyal positif kepada investor terkait kualitas dan prospek perusahaan. Informasi tersebut menunjukkan bahwa operasional perusahaan dikelola secara profesional serta memiliki komitmen terhadap keberlanjutan jangka panjang, yang akan meningkatkan keyakinan investor dalam mengambil keputusan. Di sisi lain, indikator kebijakan lingkungan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap keputusan investasi. Hasil ini konsisten dengan penelitian oleh (Paramithasari & Anggoro, 2025; Rahmadania et al., 2026). Berdasarkan *Signaling Theory*, hasil tersebut mengindikasikan bahwa kebijakan lingkungan yang dipublikasikan oleh perusahaan belum mampu menjadi sinyal yang cukup kuat bagi investor dalam menilai peluang investasi. Investor cenderung lebih memperhatikan dampak nyata dari implementasi kebijakan lingkungan dibandingkan keberadaan kebijakan itu sendiri. Dengan demikian, dalam dimensi lingkungan, dampak lingkungan memiliki peran yang lebih dominan dalam memengaruhi keputusan investasi dibandingkan kebijakan lingkungan.

Indikator tanggung jawab karyawan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Di antara seluruh indikator dalam dimensi ESG, indikator tanggung jawab karyawan merupakan indikator yang memiliki pengaruh paling besar dan dominan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Torres et al., 2023; Chaudhary, 2024; Aich et al., 2021). Selain itu, juga sejalan dengan *Signaling Theory*, perhatian perusahaan terhadap kesejahteraan, keselamatan, pengembangan kompetensi, serta hak-hak karyawan merupakan sinyal positif. Investor dapat menginterpretasikan tanggung jawab karyawan sebagai indikator bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya manusianya secara efektif, menjaga produktivitas operasional, serta meminimalkan risiko ketenagakerjaan di masa depan. Oleh karena itu, semakin baik tanggung jawab perusahaan terhadap karyawan, semakin tinggi pula kepercayaan investor dalam mengambil keputusan investasi. Sebaliknya, indikator tanggung jawab masyarakat memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tanggung jawab masyarakat tidak menjadi faktor yang secara langsung menentukan keputusan investasi. Investor belum menjadikan indikator tanggung jawab masyarakat sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian oleh (Dung et al., 2024; Park & Jang, 2021) yang menemukan bahwa tanggung jawab masyarakat berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi, namun konsisten dengan studi yang dilakukan oleh (Paramithasari & Anggoro, 2025). Berdasarkan *Signaling Theory*, informasi mengenai tanggung jawab masyarakat sebagai salah satu indikator dalam aspek sosial seharusnya dapat menjadi sinyal positif. Namun, sinyal yang diberikan perusahaan tersebut ternyata belum dapat mengurangi asimetri informasi yang dihadapi investor. Akibatnya, informasi tanggung jawab masyarakat belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi.

Berdasarkan uji hipotesis, tata kelola manajemen berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh (Kholida et al., 2025; Sultana et al., 2018; Aich et al., 2021). Investor memandang tata kelola manajemen yang baik sebagai indikator kualitas perusahaan yang mencerminkan transparansi, akuntabilitas, dan efektivitas pengelolaan perusahaan yang dapat memengaruhi kinerja serta keberlanjutan perusahaan di masa depan. Hal itu merupakan bentuk sinyal positif yang dimaksud dalam *Signaling Theory*. Hasil ini menunjukkan bahwa investor menilai tata kelola manajemen sebagai salah satu faktor penting dalam mengevaluasi kualitas dan kredibilitas perusahaan. Selain itu, indikator manajemen risiko juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan investasi yang konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Torres et al., 2023; Dung et al., 2024; Park & Jang, 2021). Selain tata kelola manajemen, investor juga mempertimbangkan manajemen risiko perusahaan dalam mengambil keputusan investasi. Berdasarkan *Signaling Theory*, informasi mengenai manajemen risiko memberikan sinyal positif berupa cara perusahaan dalam mengidentifikasi, mengelola, dan memitigasi faktor risiko yang dapat berpengaruh pada performa perusahaan. Sultana et al. (2018) menyebutkan bahwa investor percaya berinvestasi di perusahaan yang sebelumnya pernah dikenai sanksi akibat korupsi atau praktik tata kelola yang buruk oleh badan otoritas terkait adalah hal yang sangat berisiko. Maka dari itu, investor cenderung mengaitkan tata kelola yang baik dengan kinerja perusahaan yang lebih baik, keberlanjutan usaha yang lebih tinggi, serta potensi pengembalian investasi yang lebih optimal dalam jangka panjang.

Secara keseluruhan, temuan pada penelitian ini memperkuat relevansi *Signaling Theory* dalam menjelaskan perilaku investor individu di pasar modal Indonesia, khususnya bahwa tidak seluruh dimensi ESG memiliki pengaruh yang sama kuatnya di mata investor. Informasi seperti dampak lingkungan, tanggung jawab karyawan, tata kelola manajemen bersifat aktual dan bersumber dari data yang dapat diperiksa (*hard information*). Data tersebut berupa angka emisi dan konsumsi energi, rasio *turnover* karyawan, komposisi dewan direksi, serta rekam jejak sanksi atau pelanggaran. Sesuai yang dijelaskan oleh Spence (1973), agar suatu sinyal dapat dipercaya, informasi yang diberikan harus kredibel dan sulit dipalsukan (*costly to fake*). Hal itu disebabkan karena untuk membangun sistem yang berintegritas, dibutuhkan tata kelola yang terstruktur dengan sumber daya dan waktu yang substansial, sehingga sulit ditiru secara instan oleh perusahaan dengan kinerja ESG rendah. Sebaliknya, indikator kebijakan lingkungan dan tanggung jawab masyarakat bersifat *soft information*, yang berupa pernyataan komitmen atau target masa depan, seperti target *Net Zero Emission* maupun program pemberdayaan masyarakat. Menurut Healy & Palepu (2001), kualitas penyampaian informasi akan menentukan efektivitas sinyal bagi para investor sehingga dapat mengurangi asimetri informasi. Pada konteks pasar modal Indonesia, yang dalam penelitian ini didominasi oleh investor muda dengan pengalaman investasi yang relatif singkat, cenderung lebih mengandalkan sinyal yang dapat dikonfirmasi secara objektif dibandingkan pernyataan normatif perusahaan. Pada akhirnya, OJK sebagai pengatur kebijakan dan BEI sebagai penyelenggara infrastruktur perlu mendorong perusahaan untuk tidak hanya menerbitkan laporan keberlanjutan sebagai bentuk kepatuhan administratif, tetapi juga memastikan bahwa informasi yang diungkapkan bersifat terukur dan dapat diverifikasi secara independen, sehingga sinyal yang dikirimkan benar-benar dapat menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor.

CONCLUSIONS

Penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa selain faktor keuangan, investor juga mempertimbangkan faktor non-keuangan dalam membuat keputusan investasi. Informasi ESG adalah salah satu bentuk informasi non-keuangan yang dapat diberikan oleh perusahaan. Temuan pada studi ini menunjukkan bahwa pemberian informasi ESG oleh perusahaan berpengaruh positif terhadap keputusan investor, dengan informasi sosial sebagai faktor yang paling dominan. Studi ini memperkuat *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor. Investasi yang mempertimbangkan faktor ESG memungkinkan investor untuk memperoleh keuntungan yang berkelanjutan dalam jangka panjang sekaligus mendukung tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, masyarakat, dan stabilitas ekonomi.

Secara teoritis, penelitian ini memberikan implikasi dengan memperluas literatur penerapan *Signaling Theory* yang sebelumnya banyak digunakan pada pengujian berdasarkan kinerja pasar dibandingkan perilaku investor, sekaligus memberikan bukti empiris baru mengenai dimensi ESG yang paling berpengaruh terhadap keputusan investasi individu di Indonesia. Temuan penelitian juga dapat digunakan sebagai bahan pembelajaran dan diskusi akademik mengenai pengaruh ESG terhadap keputusan investasi. Sementara itu, perusahaan juga perlu meningkatkan transparansi, konsistensi, dan kualitas informasi ESG agar lebih dapat menarik minat investor dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja jangka panjang perusahaan. Bagi investor, penelitian ini dapat menjadi acuan dalam mengevaluasi kualitas laporan keberlanjutan perusahaan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, keputusan investasi tidak hanya berorientasi pada aspek finansial, tetapi juga pada penerapan nilai berkelanjutan bagi seluruh pemangku kepentingan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam metode yang digunakan, khususnya pada penggunaan teknik *convenience sampling*. Teknik ini berpotensi menimbulkan bias seleksi, mengingat responden penelitian ini didominasi oleh investor muda berusia 18-25 tahun dengan pengalaman investasi yang relatif baru (1-3 tahun), sehingga hasil penelitian belum tentu mencerminkan perilaku investor dengan profil usia, pengalaman, dan latar belakang yang lebih beragam. Maka dari itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan metode yang dapat mewakili dan generalisasi hasil penelitian terhadap populasi investor yang lebih luas dan beragam. Penelitian selanjutnya juga dapat memperluas cakupan dengan membandingkan perilaku investor pada berbagai segmen, seperti investor institusional dan individu, maupun pada sektor industri yang berbeda, guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai peran ESG dalam pengambilan keputusan investasi.

ACKNOWLEDGMENT

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah mendukung dan berkontribusi dalam penyelesaian penelitian ini. Ucapan terima kasih secara khusus disampaikan kepada responden yang sudah meluangkan waktu untuk mengisi kuesioner penelitian.

CONFLICTS OF INTEREST STATEMENT

Penulis menyatakan bahwa tidak terdapat konflik kepentingan dalam penelitian maupun publikasi artikel ini

AUTHOR CONTRIBUTIONS

Penulis berkontribusi penuh dalam seluruh proses penelitian, baik dari perumusan konsep, pengumpulan dan analisis data, serta penulisan dan revisi artikel. Penulis kedua bertanggung jawab dalam memberikan arahan ilmiah selama penelitian serta verifikasi metode dan hasil analisis. Seluruh penulis telah membaca dan menyetujui versi akhir artikel untuk dipublikasikan.

REFERENCES

- Aich, S., Thakur, A., Nanda, D., Tripathy, S., & Kim, H. C. (2021). Factors affecting esg towards impact on investment: A structural approach. *Sustainability (Switzerland)*, 13(19), 1–14. <https://doi.org/10.3390/su131910868>
- Amruddin, Leanni Muskananfolo, I., Febriyanti, E., Badi'ah, A., Pandie, F. R., Goa, M. Y., Letor, Y. M. K., Pratiwi, R. D., Barimbing, M. A., Paulus, A. Y., Selly, J. B., Tahu, S. K., Sarjana, S., Israfil, Feoh, F. T., Lette, A. R., Christianto, H., Tage, P. K. S., Bire, W. L. O. R., ... Djanjar, U. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. CV. MEDIA SAINS INDONESIA.
- Anh, N. T.M., Dung, N. T. P., & Tuan, P. A. (2023). Exploring Environmental, Social, and Governance (ESG) Reporting at Vietnamese Company Case Studies (Vol. 2023, Issue Icech). Atlantis Press International BV. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-348-1_4
- Chaudhary, M. K. (2024). Influence of Environmental, Social and Governance (Esg) in Investment Decision : Mediating Role of Investment Horizon. *Nepal Journal of Multidisciplinary Research (NJMR)*, 7(4), 76–93.
- Creswell, J. W. (2012). *Educational Researc: Planning, Conducting, and Evaluating Quantitive and Qualitative Research* (4th ed.). Pearson Education.
- Dung, N. T. P., Anh, N. T. M., Toan, P. H., Hieu, L. T., Linh, N. T., & Hang, H. T. (2024). the Impact of Environmental, Social, and Governance Information on Individual Stock Investment Decisions. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 14(2), 32–43. <https://doi.org/10.22495/rgcv14i2p4>
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
- Ellili, N. O. D. (2022). Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 22(5), 1094–1111. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2021-0209>
- European Commision. (2021). Communication From The Commission To The European Parliament, The Council, The European Economic And Social Committee And The Committee Of The Regions Strategy. https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9f5e7e95-df06-11eb-895a-01aa75ed71a1.0001.02/DOC_1&format=pdf
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence From More Than 2000 Empirical Studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>

- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Hijazin, A. F., Alshdaifat, S. M., & Atieh, A. A. (2025). From Responsibility to Returns : How ESG and CSR Drive Investor Decision Making in the Age of Sustainability. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(8), 406. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/jrfm18080406>
- Kholida, N., Hapsari, L., & Hikmah, I. N. (2025). The Impact of ESG (Environmental, Social, Governance) Initiatives on Investment Decisions in the Indonesian Capital Market. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 40–51. <https://doi.org/10.51903/rt9t5k70>
- Lemeshow, S., Jr, D. W. H., Klar, J., & Lwanga, S. K. (1997). Adequacy of Sample Size in Health Studies. John Wiley & Sons.
- Mehwish, M., Afeef, M., & Kakakhel, S. J. (2022). ESG factors and their influence on the investment behavior of individual investor: A case from Pakistan. *International Journal of Business and Management Sciences*, 3(3), 21–45. <https://ijbms.org/index.php/ijbms/article/view/259/162> %0A
- Metawa, N., Hassan, M. K., Metawa, S., & Safa, M. F. (2019). Impact of behavioral factors on investors’ financial decisions: case of the Egyptian stock market. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 12(1), 30–55. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0333>
- Moss, A., Naughton, J. P., & Wang, C. (2023). The Irrelevance of ESG Disclosure to Retail Investors.
- MSCI. (2020). MSCI ESG Ratings and Cost of Capital (Issue July).
- Nabilah, N. H. Z., & Ahmadi, M. A. (2024). Peran Environmental, Social, And Governance (ESG) Dalam Memengaruhi Keputusan Investor Pada Investasi Berkelanjutan: Literature Review. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 2(12), 3031–5220. <https://doi.org/10.62281/v2i12.1127>
- Naqvi, S. I. H., & Zaidi, S. S. Z. (2025). Environmental, Social, and Governance (ESG) Factors and Their Impact on Investment Decisions in the Pakistan Stock Market. *International Journal of Social Science & Entrepreneurship*, 5(1), 51–75. <https://doi.org/10.58622/ijss.v5i1.341>
- Park, S. R., & Jang, J. Y. (2021). The impact of ESG management on investment decision: Institutional investors’ perceptions of country-specific ESG criteria. *International Journal of Financial Studies*, 9(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs9030048>
- Prasad, R., & Mondal, A. (2025). Nexus between ESG scores and financial performance: evidence from the Indian banking sector. *Asian Journal of Accounting Research*, 10(3), 242–257. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2024-0244>
- Raimo, N., Mariani, M., Caragnano, A., & Zito, M. (2021). Extending the benefits of ESG disclosure : The effect on the cost of debt financing. February, 1–10. <https://doi.org/10.1002/csr.2134>
- Rismawati, Duriani, Fitriani, & Aqsa, M. (2025). From ESG Disclosure Quality to Investment Decisions: The Valuation Transmission Mechanism in Indonesia’s Capital Market. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(12), 2161–2174. <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i12.p12>
- Rista, N., Eliza, A., & Fitri, A. O. (2026). Analisis Pengaruh Esg Disclosure, Green Financing, Dan Kinerja Saham Terhadap Preferensi Investor (Studi Pada Saham Syariah Yang Terdaftar Di

Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2024). *RIBHUNA : Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah*, 25(1).

- Rounok, N., Qian, A., & Alam, M. A. (2023). The Effects of ESG issues on investment decision through corporate reputation: Individual investors' perspective. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 12(2), 73–88. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i2.2354>
- Saini, N., Singhanian, M., Hasan, M., Yadav, M. P., & Abedin, M. Z. (2022). Non-financial disclosures and sustainable development: A scientometric analysis. *Journal of Cleaner Production*, 381(P1), 135173. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.135173>
- Sembiring, K., & Arigawati, D. (2025). Pengaruh Pengungkapan Informasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Manajemen Indonesia*, 3(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.61079/jkemi.v3i1.137>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/188201>
- Sultana, S., Zulkifli, N., & Zainal, D. (2018). Environmental, social and governance (ESG) and investment decision in Bangladesh. *Sustainability (Switzerland)*, 10(6), 1–19. <https://doi.org/10.3390/su10061831>
- Sun, L. (2024). The Role of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosures in Influencing Investor Decisions: An Empirical Analysis of Corporate Reporting Practices. *International Journal of Religion*, 5(11), 3740–3752. <https://doi.org/10.61707/6n2v8348>
- Torres, L., Ripa, D., Jain, A., Herrero, J., & Leka, S. (2023). The potential of responsible business to promote sustainable work – An analysis of CSR/ESG instruments. *Safety Science*, 164(March 2022), 106151. <https://doi.org/10.1016/j.ssci.2023.106151>
- Ullah, K., Khan, S. J., Khan, S., Zulfiqar, B., Khan, I., & Khan, M. K. (2021). Do the Individual Investors Care About Corporate Social Responsibility? *Ilkogretim Online*, 20(2), 760–766. <https://doi.org/10.17051/ilkonline.2021.02.85>
- Wang, Z., Hsieh, T., & Sarkis, J. (2018). CSR Performance and the Readability of CSR Reports: Too Good to be True? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(1), 66–79. <https://doi.org/10.1002/csr.1440>
- Zhao, Y., Gao, Y., & Hong, D. (2024). Sustainable Innovation and Economic Resilience: Deciphering ESG Ratings' Role in Lowering Debt Financing Costs. In *Journal of the Knowledge Economy*. Springer US. <https://doi.org/10.1007/s13132-024-02129-y>