

TINJAUAN LITERATUR : PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) PERFORMANCE* TERHADAP *COST OF DEBT*

Tiara Fibrianti Ning Tyas

UPN Veteran Jawa Timur, Surabaya, Indonesia

Email Korespondensi: 21013010080@student.upnjatim.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan merangkum pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG) performance* terhadap *cost of debt* melalui pendekatan *literatur review*. Tren ESG telah menjadi perhatian utama bagi para *stakeholder*, termasuk kreditur dalam menilai risiko keuangan organisasi. Penelitian ini mengkaji berbagai penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *ESG performance* dan *cost of debt*, serta bagaimana keterkaitan di antara keduanya. Pemilihan artikel ditentukan berdasarkan kriteria tertentu dan diperoleh sepuluh artikel yang memenuhi kriteria. *ESG performance* merupakan penilaian kinerja perusahaan yang didasarkan aspek lingkungan (*Environmental*), social (*Social*), dan tata kelola perusahaan (*Governance*) yang memperhatikan keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Sementara itu, *cost of debt* merujuk pada biaya yang harus dibayar perusahaan atas pendanaan dari kreditur, seperti beban bunga. Hasil literatur menunjukkan bahwa perusahaan dengan *ESG performance* yang baik akan cenderung memiliki *cost of debt* yang lebih rendah, karena dianggap dapat mengelola risiko secara baik. Namun, terdapat variasi hasil berdasarkan industri, negara, serta metode pengukuran ESG yang digunakan.

Kata Kunci: Kinerja ESG, Biaya Utang

ABSTRACT

This study aims to identify the effect of Environmental, Social, Governance (ESG) performance on the cost of debt through a literature review approach. ESG trends have become a major concern for stakeholders, including creditors in assessing an organization's financial risk. This study examines various previous studies related to ESG performance and cost of debt, and how the relationship between the two. The selection of articles was determined based on certain criteria and ten articles were obtained that met the criteria. ESG performance is an assessment of company performance based on environmental, social, and governance aspects that pay attention to sustainability and corporate responsibility in carrying out its business activities. Meanwhile, the cost of debt refers to the costs that the company must pay for funding from creditors, such as interest expense. The literature shows that companies with good ESG performance will tend to have a lower cost of debt, because they are considered to be able to manage risks well. However, there are variations in results based on industry, country, and the ESG measurement method used.

Keywords: ESG Performance, Cost of Debt

PENDAHULUAN

Cost of debt menjadi salah satu faktor yang penting untuk dipertimbangkan perusahaan ketika merencanakan strategi pembiayaan. *Cost of debt* atau biaya utang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Besarnya biaya utang yang ditanggung perusahaan maka akan besar pula beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan kepada kreditur di kemudian hari. Hal tersebut tentu akan mengurangi laba bersih dan akan berdampak pada nilai perusahaan di mata investor. Dengan menggunakan utang jangka pendek, perusahaan dapat menjaga arus kas tetap lancar dan memenuhi kewajiban operasionalnya (Rustiana et al. 2022).

Pengelolaan *cost of debt* secara baik dapat menjaga efisiensi biaya dan daya saing serta menghindari ketidakstabilan finansial. Sejalan dengan hal tersebut, perusahaan juga harus memperhatikan faktor eksternal yang mempengaruhi kinerja dan reputasi mereka di pasar. Perhatian terhadap praktik *Environmental, Social, Governance* (ESG) telah meningkat secara signifikan di kanca global, termasuk di Indonesia. Kompas.com menyatakan bahwa ESG kini menjadi tren internasional dan fokus pembangunan keberlanjutan sebagai konsep investasi serta standar penilaian perusahaan (Safitri, 2024).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa ESG berperan sebagai upaya yang efektif dalam mengurangi ketidakpastian bagi kreditur. Perusahaan dengan ESG *performance* yang baik akan cenderung mendapatkan bunga pinjaman yang lebih rendah karena dianggap mempunyai risiko keuangan yang lebih kecil. Pemberi pinjaman akan lebih percaya pada perusahaan yang menerapkan praktik keberlanjutan karena dinilai transparan dan patuh terhadap regulasi. Perusahaan yang mempunyai kebijakan ESG yang baik dianggap dapat mengendalikan risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola secara efektif dan efisien sehingga meningkatkan kepercayaan *stakeholder*. Dengan tata kelola yang baik diharapkan manajemen dapat mengelola keuangan dengan lebih hati-hati sehingga stabilitas keuangan perusahaan dapat dikontrol secara maksimal.

Namun, hubungan antara ESG *performance* dan *cost of debt* tidak selalu menunjukkan hasil yang sama. Beberapa penelitian menemukan bahwa dampak ESG terhadap *cost of debt* dapat bervariasi. Hal ini dikarenakan perbedaan sektor industri, geografis serta cara pengukuran yang beragam. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk merangkum dan menganalisis literatur yang ada guna mendapat pemahaman yang lebih dalam mengenai apakah ESG *performance* dapat mempengaruhi *cost of debt*. Dengan pendekatan *literature review*, diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih luas bagi akademisi, pelaku usaha, serta regulator dalam memahami pentingnya ESG dalam pembiayaan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode *literature review*. Peneliti mencari informasi dari *publish or perish* dan memilih sepuluh artikel yang memenuhi kriteria. Kriteria pemilihan artikel meliputi, pertama artikel tersebut harus berindeks SCOPUS, SINTA dan jurnal internasional karena dianggap akan lebih berkualitas. Kedua, artikel dipublikasikan dalam kurun waktu 2022-2025. Ketiga, kata kunci yang digunakan adalah “ESG dan *cost of debt*”. Keempat, isi dalam artikel sesuai dengan konteks yang dibahas sehingga dapat menjawab pertanyaan penelitian. Dalam analisis ini, penelitian yang dikaji akan dibandingkan berdasarkan metode penelitian yang digunakan, hasil temuan, serta konteks industri dan geografisnya. Literatur yang ditinjau juga akan

dievaluasi kesesuaiannya dengan topik penelitian sehingga akan diperoleh kesimpulan yang lebih komprehensif mengenai hubungan ESG dan *cost of debt*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 menunjukkan dari 10 penelitian yang dipilih, sesuai dengan kriteria penulis. Artikel-artikel tersebut meliputi 7 artikel menggunakan metode kuantitatif dan 3 artikel dengan tinjauan literatur.

Tabel 1 Hasil Artikel Terpilih

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Metode Penelitian	Hasil
1	Serino & Campanella, (2024)	<i>ESG practices and the cost of debt: evidence from Italian SMEs</i>	Jenis Penelitian Kuantitatif Data Penelitian Data Sekunder dari Refinitor Populasi Semua perusahaan kecil dan menengah (UKM) yang terdaftar di bursa saham Italia. Sampel 212 perusahaan yang terdaftar di bursa saham Italia. Perusahaan-perusahaan ini dipilih berdasarkan ketersediaan data ESG yang relevan dan informasi keuangan yang diperlukan untuk analisis. Teknik Analisis - Regresi Linier: Untuk menguji hubungan antara skor ESG dan <i>cost of debt</i> .	Penelitian ini menemukan bahwa lembaga peminjaman menghargai ESG <i>performance</i> , dengan mengintegrasikan faktor keberlanjutan dalam proses pengambilan keputusan mereka. Dalam hal ini, menunjukkan bukti bahwa organisasi dengan tingkat ESG <i>performance</i> yang lebih kuat memiliki kondisi kredit yang lebih baik, melalui <i>cost of debt</i> yang lebih rendah.
2	Lavin & Montecinos-pearce, (2022)	<i>Heterogeneous Firms and Benefits of ESG Disclosure: Cost of Debt Financing in an Emerging Market</i>	Jenis Penelitian Kuantitatif Data Penelitian Data sekunder berupa informasi keuangan dan pasar saham dari situs web SSE, informasi keuangan dan indikator skor ESGD dari Bloomberg Terminal (www.bloomberg.com), Populasi Perusahaan-perusahaan utama Indeks Harga Umum (IGPA) Bursa Efek Santiago (SSE) Sampel Dataset tersebut mewakili sekitar 70% kapitalisasi pasar lokal, dan bebas dari bias survivalship karena kami mempertimbangkan	Terdapat hubungan negatif antara pengungkapan ESG dan <i>cost of debt</i> , yang menunjukkan bahwa pengungkapan yang lebih baik dapat mengurangi biaya pendanaan.

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Metode Penelitian	Hasil
3	Li et al, (2023)	<i>Do Green Finance Decrease the Cost of Debt? Evidence from the ESG Ratings of Chinese Listed Enterprises</i>	<p>semua perusahaan yang termasuk dalam indeks selama periode analisis.</p> <p>Teknik Analisis</p> <ul style="list-style-type: none"> - Model efek tetap (<i>fixed effects models</i>) untuk menganalisis data panel dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Chile selama periode 2015-2020 <p>Jenis Penelitian</p> <p>Kuantitatif</p> <p>Data Penelitian</p> <p>Data yang digunakan dalam penelitian ini mencakup informasi dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham A-share China selama periode 2015-2020.</p> <p>Data yang dikumpulkan mencakup:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Peringkat ESG perusahaan • Biaya utang (Cost of Debt) • Karakteristik perusahaan lainnya (ukuran, kepemilikan, industri) <p>Data diperoleh dari basis data publik seperti Wind, CSMAR, dan Huazheng ESG.</p> <p>Populasi</p> <p>Semua perusahaan yang terdaftar di bursa saham A-share China.</p> <p>Sampel</p> <p>Penelitian ini melibatkan 2,440 perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu.</p> <p>Teknik Analisis</p> <p>Analisis dilakukan dengan menggunakan model regresi untuk menguji pengaruh kebijakan keuangan hijau terhadap <i>cost of debt</i>. Peneliti juga melakukan serangkaian uji ketahanan (<i>robustness tests</i>) untuk memastikan stabilitas dan signifikansi hasil, termasuk:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Uji tren paralel 	<ul style="list-style-type: none"> • Kebijakan keuangan hijau yang diperkenalkan oleh PBC pada tahun 2017 memiliki dampak signifikan terhadap <i>cost of debt</i> perusahaan. • Perusahaan dengan peringkat ESG yang lebih tinggi mengalami penurunan <i>cost of debt</i> yang signifikan setelah penerapan kebijakan tersebut. • Dimensi lingkungan (<i>Environmental</i>) dari peringkat ESG memiliki dampak yang lebih besar terhadap <i>cost of debt</i> dibandingkan dengan dimensi sosial (<i>Social</i>) dan tata kelola (<i>Governance</i>). • Perusahaan yang berukuran besar, milik negara, atau berasal dari industri non-pencemar mengalami penurunan <i>cost of debt</i> yang lebih signifikan setelah kebijakan diterapkan.

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Metode Penelitian	Hasil
4	Wu, (2023)	<i>Corporate ESG Performance and Cost of Debt Capital</i>	<p>Jenis Penelitian Kuantitatif</p> <p>Data Penelitian Data sekunder berupa</p> <ul style="list-style-type: none"> • Metode Skor Propensitas (<i>Propensity Score Matching, PSM</i>) • Uji placebo <p>• Data Kinerja ESG: Diukur menggunakan skor ESG yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan dan sumber data ESG lainnya.</p> <p>• Data <i>cost of debt</i>: Diukur melalui suku bunga utang yang dibayarkan oleh perusahaan.</p> <p>Populasi Semua perusahaan yang terdaftar di bursa saham A-share di Shanghai dan Shenzhen selama periode 2007 hingga 2021.</p> <p>Sampel Sampel penelitian diambil dari populasi dengan kriteria tertentu, seperti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan yang memiliki data lengkap mengenai ESG <i>performance</i> dan <i>cost of debt</i>. • Perusahaan yang terdaftar selama periode penelitian (2007-2021). • Perusahaan yang tidak dalam kondisi kebangkrutan atau likuidasi selama periode penelitian. <p>Teknik Analisis - Regresi Linier Berganda: Untuk</p>	<p>Temuan ini menunjukkan bahwa peringkat ESG yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dan kreditor, yang mengarah pada <i>cost of debt</i> yang lebih rendah bagi perusahaan tersebut.</p> <p>Hasil empiris menunjukkan bahwa ESG <i>performance</i> memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan biaya modal utang, yaitu, perusahaan dapat mengurangi biaya modal utang mereka dengan meningkatkan ESG <i>performance</i>.</p>

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Metode Penelitian	Hasil
5	Chen, (2024)	<i>The Impact of Corporate ESG Performance on the Cost of Debt Financing -- An Empirical Test Based on A-Share Listed Firms</i>	<p>menguji hubungan antara ESG <i>performance</i> dan <i>cost of debt</i>, serta untuk mengontrol variabel-variabel lain yang mungkin mempengaruhi hasil.</p> <p>Jenis Penelitian Kuantitatif</p> <p>Data Penelitian Data sekunder berupa data tahunan dari perusahaan yang terdaftar di bursa saham Shanghai dan Shenzhen (A-share) selama periode 2015 hingga 2022.</p> <p>Populasi Semua perusahaan yang terdaftar di bursa saham Shanghai dan Shenzhen yang memiliki laporan ESG <i>performance</i> yang dapat diakses.</p> <p>Sampel Sampel penelitian terdiri dari 1.970 perusahaan yang terdaftar di bursa saham Shanghai dan Shenzhen. Pemilihan sampel ini dilakukan dengan mempertimbangkan ketersediaan data yang relevan dan valid untuk analisis.</p> <p>Teknik Analisis</p> <ul style="list-style-type: none"> - Menggunakan model regresi efek tetap dua arah (<i>two-way fixed effects regression model</i>) untuk menganalisis data. Model ini dipilih untuk mengatasi variabel yang tidak teramati dan untuk mengontrol efek tetap yang mungkin mempengaruhi hubungan antara ESG <i>performance</i> dan <i>cost of debt</i>. 	Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan ESG <i>performance</i> yang lebih baik memiliki biaya pembiayaan utang yang lebih rendah.
6	Arora & Do Sharma, (2022)	<i>Do Environmental, Social and Governance (ESG)</i>	<p>Jenis Penelitian Kuantitatif</p> <p>Data Penelitian Data sekunder yang digunakan dalam penelitian</p>	Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara skor ESG dan <i>cost of debt</i> , yang berarti bahwa perusahaan dengan skor ESG yang lebih

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Metode Penelitian	Hasil
		<i>Performance Scores Reduce the Cost of Debt? Evidence from Indian firms</i>	<p>ini diambil dari basis data Bloomberg, mencakup periode dari tahun fiskal 2015 hingga 2020.</p> <p>Populasi</p> <p>Semua perusahaan yang terdaftar di NIFTY 500, yang merupakan indeks yang mencakup 500 perusahaan teratas di India berdasarkan kapitalisasi pasar.</p> <p>Sampel</p> <p>Sampel penelitian terdiri dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di NIFTY 500 yang memiliki data lengkap mengenai skor ESG dan <i>cost of debt</i> selama periode yang diteliti.</p> <p>Teknik Analisis</p> <ul style="list-style-type: none"> - Analisis dilakukan dengan menggunakan model regresi panel, di mana <i>cost of debt</i> dijadikan sebagai variabel dependen, sedangkan skor ESG dan komponen individualnya (E, S, G) dijadikan sebagai variabel independen. Model regresi yang digunakan adalah model efek tetap (<i>fixed effects model</i>) untuk mengatasi heteroskedastisitas dan ketergantungan silang. 	<p>tinggi cenderung memiliki <i>cost of debt</i> yang lebih rendah.</p>
7	Hutabarat & Firmansyah, (2022)	<i>Are Sustainability Disclosure and Tax Avoidance Associated with the Cost of Debt</i>	<p>Jenis Penelitian</p> <p>Kuantitatif</p> <p>Data Penelitian</p> <p>Data Sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data ini mencakup informasi mengenai:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pengungkapan keberlanjutan yang diukur menggunakan indeks GRI (Global Reporting Initiative) 2016. 	Hasil studi menyimpulkan bahwa pengungkapan keberlanjutan dan <i>tax avoidance</i> tidak terkait dengan <i>cost of debt</i> .

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Metode Penelitian	Hasil
8	Martiny et al, (2024)	<i>Determinants of environmental social and governance (ESG) performance: A systematic literature review</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Tax avoidance</i> yang diukur melalui rasio pajak efektif. • <i>Cost of debt</i> yang diukur melalui suku bunga utang yang dibayarkan oleh perusahaan. <p>Populasi Sektor properti dan real estat yang ada di BEI Sampel Sampel penelitian diambil dari perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu, seperti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan sesuai dengan standar GRI. • Perusahaan yang memiliki data lengkap mengenai <i>cost of debt</i> dan <i>tax avoidance</i> selama periode penelitian (2017-2020). • Kriteria ini menyebabkan pengurangan jumlah sampel yang digunakan dalam analisis. <p>Teknik Analisis Analisis regresi digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (pengungkapan keberlanjutan dan <i>tax avoidance</i>) terhadap variabel dependen (<i>cost of debt</i>).</p>	<p>Jenis Penelitian Literatur Review</p> <p>Studi literatur review ini dikembangkan berdasarkan pedoman PRISMA. Data yang digunakan berasal dari SCOPUS dan WOS yang menghasilkan 1763 dan 1834 makalah masing-masing. Setelah proses</p> <p>Penelitian ini mengembangkan kerangka kerja dan komprehensif mengenai faktor-faktor kunci yang mempengaruhi ESG <i>performance</i> di berbagai negara dan wilayah. Penulis menemukan hasil bahwa kerangka pengukuran ESG dan institusi informal,</p>

No.	Peneliti (Tahun)	Judul	Metode Penelitian	Hasil
9	Mubeen et al, (2024)	<i>Bridging the Sustainability Gap: Unraveling the Interplay of Sustainability Disclosure and Cost of Debt</i>	penyaringan diperoleh 135 makalah yang dianalisis. Jenis Penelitian Literatur Review Melakukan tinjauan komprehensif pertama dalam domain ini, studi ini menganalisis 76 artikel dari tahun 2008 hingga 2022 menggunakan paket Biblioshiny dalam program R (untuk visualisasi bibliometrik) dan versi VOSviewer (untuk penggabungan bibliografi), menggunakan kriteria inklusi ketat berdasarkan protokol PRISMA.	budaya, serta asal hukum memainkan peran penting. Studi ini juga telah mensintesikan literatur dengan kesimpulan bahwa pengungkapan lingkungan dan sosial berkualitas tinggi dengan praktik berkelanjutan dan pengurangan emisi karbon secara signifikan mengurangi biaya utang perusahaan dengan meminimalkan risiko yang dirasakan, dan meningkatkan reputasi, kredibilitas, dan permintaan dari investor yang bertanggung jawab secara sosial. Keterlibatan aktif dalam CSR, praktik berkelanjutan, tata kelola yang tepat, dan orientasi pemangku kepentingan selanjutnya berkontribusi untuk menurunkan biaya utang.
10	Fu et al, (2023)	<i>Bibliometrics-Based and Systematic Literature Analysis of ESG Practices and Implications to Firm Performance</i>	Jenis Penelitian Literatur Review Studi ini berfokus pada "praktik ESG dan kinerja perusahaan" dan menggunakan perangkat lunak visualisasi CiteSpace untuk melakukan analisis bibliometrik terhadap 889 artikel dari data inti Web of Science antara tahun 2015 dan 2023.	Karena pasar modal mengarah pada investasi hijau, obligasi, dana hijau, dan inovasi, penelitian masa depan dalam praktik ESG dan kinerja perusahaan harus menyelidiki manifestasi kinerja perusahaan yang lebih baik dan mempertimbangkan pengaruh faktor yang lebih "hijau" pada hubungan antara keduanya.

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Serino & Campanella, (2024) mengkaji mengenai pengaruh ESG *performance* terhadap *cost of debt* yang dihadapi oleh usaha kecil dan menengah (UKM) di Italia. Penelitian ini memperoleh hasil bahwa ESG *performance* yang baik berhubungan dengan *cost of debt* yang lebih rendah, hal ini mendukung hipotesis bahwa lembaga pemberi pinjaman akan lebih dominan untuk memberikan kredit kepada perusahaan dengan praktik ESG yang baik. Keterlibatan UKM dalam keberlanjutan tidak hanya meningkatkan citra perusahaan akan tetapi juga tentu akan memberi kesempatan dalam hal akses modal. Keikutsertaan dalam praktik ESG memungkinkan UKM untuk memaksimalkan peluang baru, membangun relasi bisnis yang lebih luas dan pada akhirnya akan berkontribusi pada transisi ekonomi menuju keberlanjutan.

Lavin & Montecinos-pearce, (2022) membahas mengenai dampak pengungkapan ESG terhadap *cost of debt* pada perusahaan yang terdaftar di Perusahaan-perusahaan utama Indeks Harga Umum (IGPA) Bursa Efek Santiago (SSE). Dari data penelitian yaitu pada periode 2015-2020, ditemukan hasil bahwa terdapat keterkaitan antara pengungkapan ESG dan *cost of debt* yang dihadapi perusahaan. Namun tidak semua perusahaan akan mengalami dampak yang sama, heterogenitas antar perusahaan menjadi faktor penentu pengungkapan ESG. ESG berperan sebagai alat dalam mengurangi asimetri informasi dalam operasi kredit.

Li et al, (2023) meneliti mengenai dampak kebijakan *green finance* terhadap *cost of debt* dengan memperhatikan peran rating ESG pada perusahaan di China. Diperoleh hasil bahwa perusahaan yang mempunyai rating ESG yang baik mengalami penurunan dalam *cost of debt* setelah kebijakan *green finance* oleh Bank Sentral China pada tahun 2017. Praktik bisnis berkelanjutan menjadi penting dalam menghadapi tantangan perubahan iklim. Hal ini menunjukkan bahwa peringkat ESG yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dan kreditor,

Wu, (2023) membahas mengenai dampak kinerja ESG terhadap biaya modal utang yang dihadapi oleh perusahaan yang terdaftar di bursa saham Shanghai dan Shenzhen dalam periode tahun 2007-2021. Sesuai dengan teori reputasi perusahaan, organisasi yang berkomitmen terhadap tanggung jawab sosial dan ikut andil di dalamnya akan memperoleh citra baik di mata pemangku kepentingan serta investor. Penelitian menunjukkan hasil bahwa kinerja ESG memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan biaya modal utang, yaitu, perusahaan dapat mengurangi biaya modal utang mereka dengan meningkatkan kinerja ESG. Investasi dalam praktik ESG tidak hanya bermanfaat secara sosial tetapi juga finansial dalam konteks pembiayaan korporasi.

Chen, (2024) menganalisis pengaruh ESG *performance* terhadap *cost of debt financing* pada perusahaan yang terdaftar di A-Share China. Hasil analisis diperoleh bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara ESG *performance* dan *cost of debt financing*. Hal ini selaras dengan teori *stakeholder* yang memperhatikan kebutuhan dan harapan berbagai pemangku kepentingan termasuk kreditur dalam mengelola perusahaan. Pengurangan biaya pembiayaan ini dapat menjadi strategi manajemen perusahaan dan makroekonomi untuk menerapkan pembangunan yang lebih berkelanjutan.

Arora & Sharma, (2022) mengkaji mengenai dampak skor ESG pada *cost of debt* perusahaan di India pada periode 2015-2020. Hasil kajian ditemukan bahwa adanya hubungan negatif antara skor ESG dengan *cost of debt*, artinya perusahaan dengan skor ESG yang tinggi maka tingkat *cost of debt*-nya cenderung lebih rendah. Hal ini mengindikasi bahwa pemberi pinjaman akan lebih bersedia memberikan pembiayaan kepada perusahaan yang mempunyai komitmen kuat akan praktik keberlanjutan. Namun di pasar berkembang seperti India, perusahaan-perusahaan kecil dan menengah mengalami hambatan yang lebih besar dalam pengimplementasian ESG dibandingkan dengan perusahaan yang sudah mapan.

Hutabarat & Firmansyah, (2022) mengkaji hubungan antara *sustainability disclosure*, *tax avoidance* dan *cost of debt* pada sektor properti dan real estat di BEI pada periode 2017-2020. Kajian ini memberikan gambaran mengenai pengelolaan utang serta transparansi informasi perusahaan. Hasil kajian menunjukkan bahwa kreditur lebih berfokus pada kinerja keuangan dan kemampuan operasional perusahaan daripada pengungkapan keberlanjutan yang diinvestasikan oleh perusahaan.

Martiny et al, (2024) mengembangkan kerangka kerja dari faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja ESG di berbagai negara dan wilayah. Mereka menemukan bahwa

sebagian besar ketidakselarasan dalam literatur adalah konsekuensi dari kurangnya standarisasi dalam pengukuran ESG dan penggunaan penyedia yang berbeda yang digunakan oleh para peneliti. Kerangka teoritis seperti teori *stakeholder*, teori agensi, teori institusional, teori berbasis sumber daya digunakan dalam menjelaskan ESG *performance*.

Mubeen et al, (2024) menyelidiki hubungan antara *sustainability disclosure* dan *cost of debt* bagi perusahaan. Pengungkapan yang berkualitas akan mengurangi biaya utang perusahaan dengan meningkatkan kredibilitas dan investor yang bertanggung jawab sosial. Keterlibatan aktif dalam CSR, praktik berkelanjutan, tata kelola yang tepat, dan orientasi pemangku kepentingan selanjutnya berkontribusi untuk menurunkan *cost of debt*. Tinjauan ini menyoroti hasil yang tidak konsisten dalam studi-studi sebelumnya mengenai hubungan pengungkapan keberlanjutan dengan *cost of debt*, banyak diantaranya yang menunjukkan korelasi negatif.

Fu et al, (2023) mengkaji praktik ESG dan implikasinya terhadap kinerja perusahaan. Ditemukan hasil beberapa temuan yaitu terdapat tren positif dalam publikasi ESG yang menandakan bahwa terjadi peningkatan perhatian akademik dan industri terhadap praktik ESG dalam bisnis modern. Dalam analisisnya, penelitian ESG cenderung terpusat di negara-negara maju. Beberapa penelitian berpedoman pada teori *stakeholder* yang mengindikasikan bahwa ESG dapat meningkatkan reputasi dan daya saing perusahaan, sementara yang lain berdasar pada teori biaya agensi dimana berargumen bahwa fokus yang besar pada ESG akan mengalihkan dari keuntungan jangka pendek perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan penelitian tentang apakah ESG *performance* dapat mempengaruhi *cost of debt* berdasarkan penelitian sebelumnya. Dalam penelitian ini menggunakan tinjauan pustaka berdasarkan sepuluh artikel bereputasi SCOPUS, SINTA dan jurnal Internasional. Dari artikel yang dipilih, banyak penelitian yang menemukan hasil bahwa ESG *performance* berpengaruh terhadap *cost of debt*. Perusahaan yang berdaya dalam praktik keberlanjutan dan tanggung jawab sosial akan mendapat penghargaan dan kepercayaan lebih di mata pemberi pinjaman yang pada akhirnya menurunkan *cost of debt*. Kreditur menganggap perusahaan dengan ESG *performance* yang baik lebih dapat mengelola risiko sehingga mengurangi kekhawatiran akan ketidakpastian masa depan. Namun hasil penelitian ini juga menunjukkan hasil yang bervariasi, bergantung pada sektor industri, lokasi geografis dan metode pengukuran ESG yang digunakan.

Penelitian ini mengimplikasikan bahwa pertama, berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan yang memperhatikan kebutuhan para pemangku kepentingan termasuk kreditur akan mengelola risiko keuangan dengan efektif dan menghasilkan *cost of debt* yang lebih rendah. Kedua, ESG menjadi tren yang mulai dilirik oleh investor maka penting bagi perusahaan untuk mengintegrasikan prinsip ESG dalam strategi bisnisnya. Ketiga, dengan pengungkapan ESG yang transparan akan mendapatkan kepercayaan lebih untuk memperoleh akses ke pembiayaan yang lebih baik. Keempat, ESG dapat digunakan sebagai alat pemberi sinyal ke pasar untuk menarik lebih banyak investor yang peduli dengan keberlanjutan.

Penelitian ini hanya dilakukan berdasarkan tinjauan literatur yang berdasarkan pemilihan penulis. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas

cakupan dan menyelidiki lebih lanjut dampak jangka panjang praktik ESG dan hubungannya dengan *cost of debt* secara lebih kompleks untuk memberikan wawasan yang lebih mengenai hubungan ini. Selain itu, penelitian ini diharapkan memberikan panduan bagi akademisi, praktisi bisnis, dan regulator dalam memahami pentingnya ESG dalam perkembangan bisnis global saat ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Arora, A., & Sharma, D. (2022). *Do Environmental , Social and Governance (ESG) Performance Scores Reduce the Cost of Debt ? Evidence from Indian firms Literature Review* : 16(5), 4–18.
- Chen, K. (2024). *The Impact of Corporate ESG Performance on the Cost of Debt Financing -- An Empirical Test Based on A-Share Listed Firms*. 39, 993–1005.
- Fu, T., Tang, H., Loang, O. K., & Wu, W. (2023). Bibliometrics-Based and Systematic Literature Analysis of ESG Practices and Implications to Firm Performance. *International Journal of Accounting, Finance and Business (IJAFB)*, 8(50), 529–549. <https://doi.org/10.55573/IJAFB.085037>
- Hutabarat, P. D. C., & Firmansyah, A. (2022). *Are Sustainability Disclosure And Tax Avoidance Associated With The Cost Of Debt ?* 14(2), 281–294.
- Lavin, J. F., & Montecinos-pearce, A. A. (2022). *Heterogeneous Firms and Benefits of ESG Disclosure : Cost of Debt Financing in an Emerging Market*. 1–21.
- Li, W., Hu, H., & Hong, Z. (2023). *Do Green Finance Policies Decrease the Cost of Debt - Evidence from the ESG Ratings of Chinese Listed Enterprises*.
- Martiny, A., Taglialatela, J., Testa, F., & Iraldo, F. (2024). Determinants of environmental social and governance (ESG) performance : A systematic literature review. *Journal of Cleaner Production*, 456(June 2023), 142213. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.142213>
- Mubeen, M., Arslam, H. M., Ashfaq, K., Nisar, A., Azeem, H., & Riaz, A. (2024). Bridging the sustainability gap : Unraveling the interplay of sustainability disclosure and cost of debt Bridging the Sustainability Gap : Unraveling the Interplay of Sustainability Disclosure and Cost of Debt. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 18(1), 181–225.
- Rustiana, S. H., Maryati, & Dyrin. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Safitri, K. (2024). ESG Bakal Wajib dalam 2-3 Tahun Lagi, Korporasi Harus Siap Lebih Awal. *Kompas.Com*. <https://money.kompas.com/read/2024/08/21/214300926/esg-bakal-wajib-dalam-2-3-tahun-lagi-korporasi-harus-siap-lebih-awal>
- Serino, L., & Campanella, F. (2024). *ESG Practices and the Cost of Debt : Evidence from Italian SMEs*. 14(3), 51–61. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v14-i3/21849>
- Wu, W. (2023). *Corporate ESG Performance and Cost of Debt Capital*. 9, 7–19.