

Environmental, Social, and Governance (ESG) Controversy: Tinjauan Sistematis Determinan Tata Kelola dan Konsekuensi Korporasi

Yolanda Pratami¹, Raja Ade Fitrasari Mochtar^{2*}, Amir Hamzah³

Universitas Islam Riau¹, Universitas Islam Riau², Universitas Kuningan³

yolandapratami3@eco.uir.ac.id, rajaadefitrasari@eco.uir.ac.id, amir.hamzah@uniku.ac.id

*Corresponding Author

Submitted: May 8, 2026

Accepted: May 25, 2026

Published: Oct 1, 2026

ABSTRACT

This study systematically synthesizes the literature on Environmental, Social, and Governance (ESG) controversy by examining its determinants, corporate consequences, thematic evolution, and emerging research directions. Using a Systematic Literature Review (SLR) approach based on PRISMA guidelines, this study analyzed 42 empirical articles indexed in the Scopus database and published between 2020 and 2026. Unlike previous ESG-related reviews that mainly focus on ESG performance and sustainability disclosure, this review specifically integrates the determinants and consequences of ESG controversy at the firm level within governance and sustainability contexts. The findings indicate that corporate governance mechanisms, firm characteristics, ESG disclosure practices, industry sensitivity, and institutional environments are the main factors influencing controversy exposure, with board independence, gender diversity, and ownership structure emerging as the most influential governance mechanisms. The review further reveals that controversy exposure generates multidimensional consequences, including lower financial performance and firm value, higher financial risk, reputational damage, and negative market reactions. The study contributes theoretically by providing an integrated understanding of how governance mechanisms and contextual factors shape sustainability-related corporate risks. This review also identifies research gaps related to measurement inconsistency, industry-specific contexts, and cross-country governance differences. However, this study is limited to Scopus-indexed empirical articles and may not fully capture findings from non-indexed literature. The findings provide practical implications for managers, investors, and policymakers in strengthening governance quality, improving ESG transparency, and mitigating sustainability-related risks.

Keywords: corporate governance; ESG controversy; firm performance; sustainability risk; systematic literature review.

PENDAHULUAN

Isu keberlanjutan dalam konteks bisnis dan keuangan semakin menjadi perhatian utama seiring meningkatnya tuntutan investor, regulator, dan pemangku kepentingan terhadap transparansi, tanggung jawab etis, dan penciptaan nilai jangka panjang. Kondisi ini mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) ke dalam strategi bisnisnya. Namun, penerapan praktik ESG tidak selalu mampu melindungi perusahaan dari risiko keberlanjutan yang tercermin melalui munculnya kontroversi ESG, yaitu berbagai insiden atau pelanggaran terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dapat menimbulkan konsekuensi ekonomi maupun non-ekonomi yang signifikan (Elamer, 2024; Karr et al., 2025). Berbeda dengan ESG performance yang diukur melalui skor agregat, ESG controversy merepresentasikan dimensi risiko keberlanjutan yang sering kali tidak sepenuhnya tercermin dalam pengukuran ESG konvensional (Faure et al., 2025; Shakil et al., 2025).

Literatur empiris menunjukkan bahwa ESG controversy dipengaruhi oleh berbagai faktor

internal dan eksternal perusahaan. Mekanisme tata kelola perusahaan menjadi determinan yang paling dominan, di mana struktur dewan, independensi dewan, keberagaman gender, dan struktur kepemilikan memengaruhi efektivitas pengawasan serta tingkat paparan perusahaan terhadap kontroversi ESG (Issa, 2024; Treepongkaruna, 2024; Alda, 2025). Selain itu, praktik pengungkapan ESG dan transparansi perusahaan juga menunjukkan hubungan yang kompleks dengan ESG controversy. Transparansi yang lebih tinggi dapat meningkatkan akuntabilitas perusahaan, tetapi pada saat yang sama juga meningkatkan visibilitas publik ketika terjadi kontroversi (Schiemann & Tietmeyer, 2022; Issa & Hanaysha, 2024).

Di sisi lain, ESG controversy menimbulkan berbagai konsekuensi signifikan bagi perusahaan, baik dari aspek keuangan maupun non-keuangan. Literatur menunjukkan bahwa kontroversi ESG berkaitan dengan penurunan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, peningkatan risiko dan volatilitas, kerusakan reputasi, serta menurunnya kepercayaan investor dan pemangku kepentingan (Mendiratta et al., 2023; Gir et al., 2024; DasGupta, 2022). Bahkan, perusahaan dengan kinerja ESG yang relatif baik dapat menghadapi hukuman reputasi dan reaksi pasar yang lebih besar akibat adanya kesenjangan antara citra keberlanjutan perusahaan dan praktik aktual yang dilakukan (Karr et al., 2025; Wu et al., 2023).

Meskipun penelitian mengenai ESG controversy berkembang pesat dalam beberapa tahun terakhir, literatur yang ada masih menunjukkan keterbatasan sintesis empiris yang terintegrasi. Sebagian besar penelitian terdahulu berfokus secara parsial pada tata kelola perusahaan, pengungkapan ESG, atau dampak kontroversi ESG terhadap kinerja perusahaan tanpa mengintegrasikan secara komprehensif determinan, konteks institusional, dan konsekuensi korporasi dari ESG controversy. Selain itu, tinjauan literatur sebelumnya lebih banyak membahas ESG performance dan sustainability disclosure dibandingkan ESG controversy sebagai bentuk sustainability-related corporate risk yang spesifik. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan melakukan Systematic Literature Review (SLR) terhadap artikel empiris yang menempatkan ESG controversy sebagai konstruk utama pada tingkat perusahaan. Secara khusus, penelitian ini berupaya menjawab dua pertanyaan penelitian, yaitu: (RQ1) faktor-faktor apa yang memengaruhi terjadinya ESG controversy pada tingkat perusahaan? dan (RQ2) bagaimana konsekuensi ESG controversy terhadap perusahaan berdasarkan literatur empiris yang ada?

STUDI LITERATUR

Konsep ESG Controversy

Environmental, Social, and Governance (ESG) controversy merujuk pada berbagai peristiwa atau insiden negatif yang berkaitan dengan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang dapat merugikan reputasi serta kinerja perusahaan, seperti pelanggaran regulasi lingkungan, permasalahan ketenagakerjaan, praktik bisnis yang tidak etis, dan kegagalan tata kelola perusahaan. Berbeda dengan indikator kinerja ESG yang mengukur praktik keberlanjutan perusahaan, kontroversi ESG mencerminkan peristiwa negatif yang menunjukkan potensi risiko keberlanjutan perusahaan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kontroversi ESG dapat berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan, nilai perusahaan, dan persepsi investor, di mana perusahaan yang terlibat dalam kontroversi ESG cenderung mengalami kerusakan reputasi, peningkatan risiko keuangan, serta reaksi pasar yang negatif (Domadenik & Nascimento, 2024). Selain itu, kontroversi ESG juga dapat memengaruhi keputusan investasi berkelanjutan serta keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Perspektif Teoritis

Kontroversi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dapat dijelaskan melalui beberapa perspektif teori, terutama *agency theory*, *stakeholder theory*, dan *legitimacy theory*. Teori agensi menekankan adanya konflik kepentingan antara manajer dan pemangku kepentingan yang dapat memicu perilaku oportunistik dan lemahnya pengawasan, sehingga mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif, seperti independensi dewan dan komite pengawasan, diperlukan untuk mengurangi kemungkinan terjadinya kontroversi ESG melalui peningkatan akuntabilitas manajerial (Muhammad & Tadele, 2025).

Sementara itu, *stakeholder theory* menjelaskan bahwa kontroversi ESG dapat menurunkan

kepercayaan investor, regulator, karyawan, dan masyarakat sehingga berdampak negatif terhadap nilai serta kinerja perusahaan (Elamer, 2024). Di sisi lain, teori legitimasi menegaskan bahwa perusahaan berupaya mempertahankan legitimasi dengan menyesuaikan tindakan perusahaan terhadap harapan masyarakat, sehingga kontroversi ESG berpotensi merusak legitimasi dan reputasi perusahaan, terutama ketika praktik perusahaan tidak sesuai dengan komitmen keberlanjutan yang disampaikan (DasGupta, 2022).

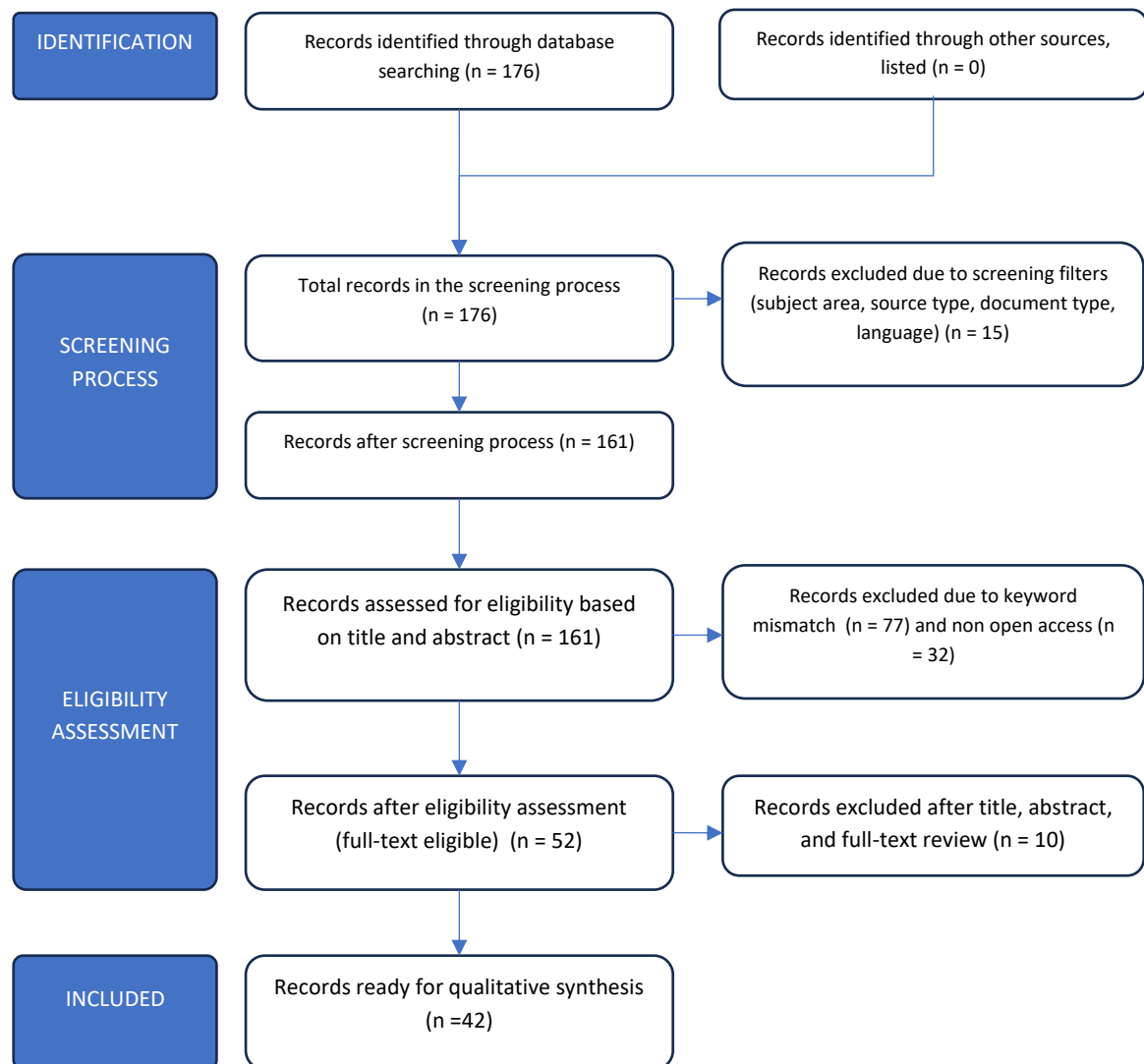
Ketiga perspektif teori tersebut saling melengkapi dalam menjelaskan ESG controversy sebagai fenomena multidimensional yang dipengaruhi oleh efektivitas tata kelola perusahaan, tekanan pemangku kepentingan, dan kebutuhan perusahaan dalam mempertahankan legitimasi keberlanjutan. Integrasi teori ini juga menunjukkan adanya *theoretical tension* dalam literatur ESG, seperti *transparency versus visibility paradox*, di mana transparansi ESG dapat meningkatkan akuntabilitas tetapi sekaligus memperbesar visibilitas publik ketika terjadi kontroversi. Selain itu, *governance effectiveness versus symbolic governance* menunjukkan bahwa praktik tata kelola dan pengungkapan ESG tidak selalu mencerminkan implementasi keberlanjutan yang substantif, melainkan dapat bersifat simbolis untuk memperoleh legitimasi perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) dengan mengikuti pedoman PRISMA (*Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses*) untuk memastikan proses tinjauan dilakukan secara sistematis, transparan, dan dapat direplikasi. Penelusuran literatur dilakukan melalui basis data Scopus karena memiliki cakupan publikasi internasional yang luas dan standar kualitas akademik yang tinggi dalam bidang bisnis, akuntansi, dan keberlanjutan. Proses pencarian menggunakan kombinasi kata kunci dan Boolean operators, yaitu (“ESG controversy” OR “ESG controversies” OR “Environmental Social Governance controversy”) AND (“firm” OR “company” OR “corporate”), dengan fokus pada artikel periode 2020–2026. Filtering dilakukan secara bertahap berdasarkan subject area, source type, document type, language, dan topical relevance. Penelitian ini hanya menggunakan artikel open access agar dokumen dapat diakses penuh untuk proses analisis, meskipun pendekatan ini berpotensi menimbulkan bias literatur karena tidak mencakup artikel non-open access. Proses seleksi melalui tahapan *identification*, *screening*, *eligibility*, dan *inclusion* menghasilkan 42 artikel empiris *peer-reviewed* yang secara eksplisit membahas ESG controversy pada tingkat perusahaan.

Dalam proses analisis, penelitian ini menggunakan NVivo untuk pengodean dan kategorisasi temuan serta VOSviewer untuk memvisualisasikan jaringan sitasi dan pemetaan kata kunci guna menggambarkan struktur intelektual dan perkembangan tema literatur ESG controversy. Proses *thematic coding* dilakukan melalui tahapan *open coding*, *axial coding*, dan *selective coding* untuk mengidentifikasi serta mengintegrasikan hubungan antara determinan dan konsekuensi ESG controversy. Untuk menjaga konsistensi analisis, kategorisasi tema dilakukan secara sistematis berdasarkan kesamaan konsep dan temuan empiris antarartikel.

Selanjutnya, data dari artikel terpilih diekstraksi secara sistematis untuk mengidentifikasi karakteristik penelitian, variabel antededen dan konsekuensi ESG controversy, serta temuan utama penelitian. Analisis dilakukan menggunakan pendekatan sintesis tematik (Thomas & Harden, 2008). Untuk menjawab RQ1, faktor-faktor yang memengaruhi kontroversi ESG diklasifikasikan ke dalam lima kategori utama, yaitu: (1) karakteristik perusahaan, (2) tata kelola perusahaan, (3) pengungkapan dan transparansi ESG, (4) konteks industri, serta (5) lingkungan institusional dan tingkat negara. Sementara itu, untuk menjawab RQ2, konsekuensi kontroversi ESG dikelompokkan ke dalam lima kategori, yaitu: (1) dampak terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, (2) dampak terhadap risiko dan biaya modal, (3) dampak terhadap reputasi dan legitimasi, (4) dampak terhadap pasar modal, serta (5) dampak non-keuangan lainnya.



Gambar 1. Diagram Alur PRISMA dalam Proses Seleksi Artikel Penelitian Kontroversi ESG

Sumber gambar: diolah oleh penulis (2026)

Tabel 1 Kriteria Inklusi dan Eksklusi Berdasarkan Proses Seleksi

Tahap Seleksi	Kriteria Inklusi	Kriteria Eksklusi
Subject Area	Artikel yang termasuk dalam bidang Business, Management and Accounting; Economics, Econometrics and Finance; Social Sciences; Environmental Science	Artikel di luar bidang tersebut
Source Type	Publikasi yang berasal dari jurnal ilmiah (peer-reviewed journal)	Prosiding konferensi, buku, bab buku, editorial, dan publikasi non-jurnal
Document Type	Dokumen berupa artikel penelitian (research article)	Review artikel, editorial, catatan singkat, dan jenis dokumen selain artikel penelitian
Language	Artikel yang ditulis dalam bahasa Inggris	Artikel selain bahasa Inggris
Topical Relevance (Keyword Filtering)	Artikel yang secara eksplisit membahas Environmental, Social, and Governance (ESG) controversy pada tingkat perusahaan	Artikel yang tidak relevan dengan <i>ESG controversy</i> atau hanya membahas ESG secara umum tanpa fokus pada kontroversi

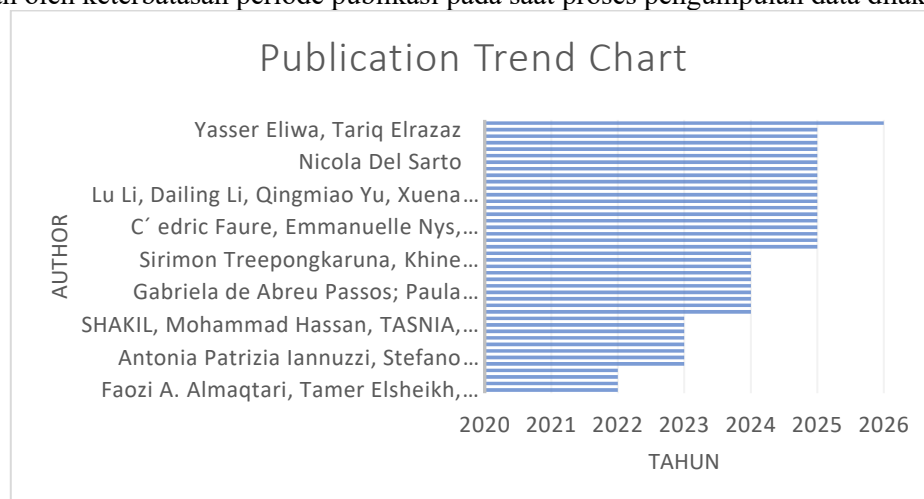
Accessibility (Open Access)	Artikel yang tersedia dalam bentuk teks lengkap akses terbuka	Artikel yang tidak tersedia dalam teks lengkap
Final Eligibility (Full-text Screening)	Studi empiris yang menggunakan unit analisis perusahaan dan mengkaji faktor anteseden atau konsekuensi <i>ESG controversy</i>	Studi non-empiris, artikel konseptual, tinjauan literatur, serta artikel yang tidak secara langsung meneliti <i>ESG controversy</i> pada tingkat perusahaan

Sumber tabel: diolah penulis (2026)

HASIL

Tren Publikasi Literatur ESG Controversy

Tren publikasi literatur Environmental, Social, and Governance (ESG) controversy menunjukkan peningkatan yang konsisten dalam beberapa tahun terakhir, dari empat artikel pada tahun 2022 menjadi sembilan belas artikel pada tahun 2025, yang mengindikasikan meningkatnya perhatian akademik terhadap ESG controversy sebagai bentuk sustainability-related corporate risk. Peningkatan publikasi tersebut mencerminkan pergeseran fokus penelitian ESG dari sekadar pengukuran ESG performance menuju analisis risiko, kontroversi, reputasi, dan respons pasar terhadap praktik keberlanjutan perusahaan. Selain itu, meningkatnya regulasi ESG, tekanan investor institusional, serta tuntutan transparansi dari pemangku kepentingan turut mendorong perkembangan penelitian mengenai ESG controversy dalam konteks tata kelola perusahaan dan keberlanjutan. Sementara itu, jumlah publikasi yang masih terbatas pada tahun 2026 kemungkinan disebabkan oleh keterbatasan periode publikasi pada saat proses pengumpulan data dilakukan.

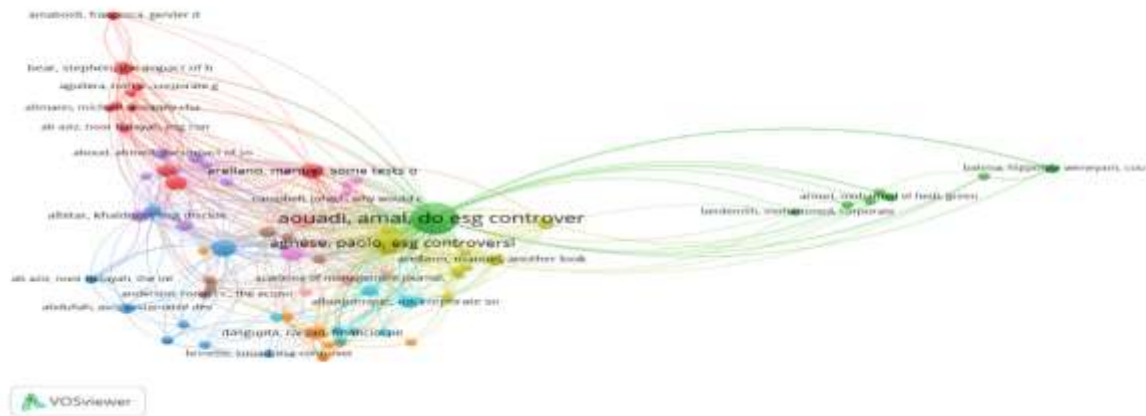


Gambar 2. Tren Publikasi Literatur ESG Controversy

Sumber gambar: diolah penulis (2026)

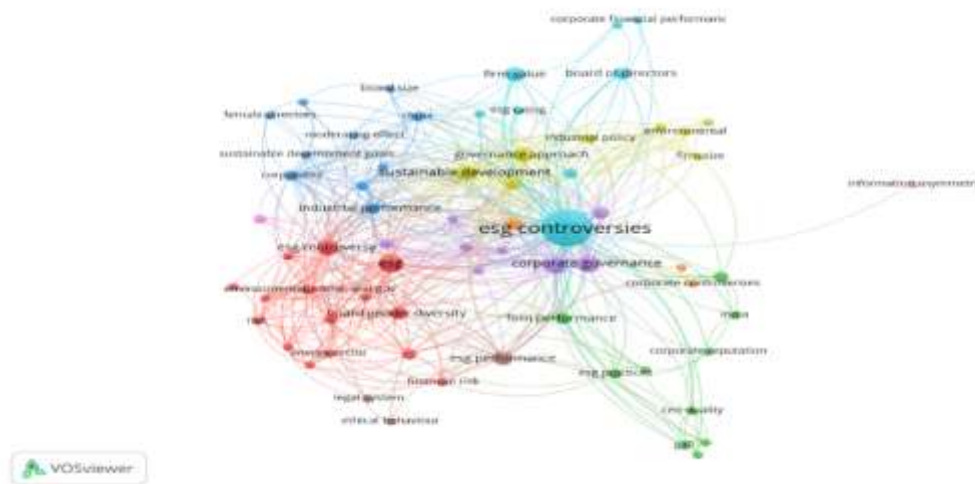
Struktur Literatur dan Pemetaan Tematik Penelitian ESG Controversy

Gambar 3 dan Gambar 4 menunjukkan struktur intelektual dan perkembangan tematik literatur Environmental, Social, and Governance (ESG) controversy. Jaringan sitasi menunjukkan bahwa penelitian ESG controversy didominasi oleh kajian mengenai tata kelola perusahaan serta dampaknya terhadap kinerja dan risiko perusahaan. Sementara itu, pemetaan kata kunci menunjukkan bahwa tema ESG controversy berkaitan erat dengan corporate governance, firm performance, financial risk, dan sustainability. Munculnya tema baru seperti information asymmetry dan reputasi perusahaan juga menunjukkan bahwa literatur ESG controversy terus berkembang menuju analisis risiko strategis dan keberlanjutan perusahaan.



Gambar 3. Citation Network Literatur *ESG controversy*

Sumber gambar: VOSViewer (2026)



Gambar 4. Keyword Mapping dalam Literatur *ESG controversy*

Sumber gambar: VOSViewer (2026)

Hasil keyword mapping menunjukkan adanya perkembangan tematik dalam literatur ESG controversy. Penelitian awal lebih banyak berfokus pada hubungan antara corporate governance, ESG performance, dan firm value, sedangkan penelitian terbaru mulai bergeser pada isu sustainability risk, reputasi perusahaan, information asymmetry, dan market reaction. Pergeseran tema tersebut menunjukkan bahwa ESG controversy tidak lagi dipandang hanya sebagai isu tata kelola perusahaan, tetapi juga sebagai risiko strategis yang memengaruhi keberlanjutan dan keputusan investasi perusahaan. Dari perspektif metodologis, literatur ESG controversy masih didominasi oleh pendekatan kuantitatif berbasis data panel perusahaan dengan penggunaan regresi panel dan fixed effects model sebagai metode analisis utama. Selain itu, penelitian ESG controversy lebih banyak dilakukan pada konteks negara maju, terutama Eropa dan Amerika Serikat, sedangkan penelitian pada negara berkembang masih relatif terbatas. Meskipun sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan mampu mengurangi ESG controversy melalui peningkatan efektivitas pengawasan dan akuntabilitas, beberapa studi menunjukkan bahwa transparansi dan pengungkapan ESG yang lebih tinggi justru dapat meningkatkan visibilitas publik dan tekanan reputasi ketika terjadi kontroversi. Temuan ini menunjukkan adanya transparency

versus visibility paradox dalam literatur ESG.

Anteseden ESG Controversy

Hasil sintesis menunjukkan bahwa *Environmental, Social, and Governance* (ESG) controversy dipengaruhi oleh kombinasi faktor internal dan eksternal perusahaan yang mencakup karakteristik perusahaan, tata kelola perusahaan, pengungkapan dan transparansi ESG, konteks industri, serta lingkungan institusional dan tingkat negara. Literatur menunjukkan bahwa perusahaan dengan tekanan keuangan, kinerja yang rendah, dan keterbatasan sumber daya cenderung lebih rentan terhadap kontroversi ESG (DasGupta, 2022; Vargas-Santander et al., 2025; R. Li et al., 2026). Di antara berbagai faktor tersebut, tata kelola perusahaan menjadi determinan yang paling dominan, terutama melalui struktur dewan, independensi, keberagaman gender, Komite Keberlanjutan, struktur kepemilikan, dan pengaruh politik yang mempengaruhi efektivitas pengawasan perusahaan (Iannuzzi et al., 2026; Issa, 2024; Muhammad & Tadele, 2025). Selain itu, pengungkapan ESG yang lebih tinggi dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, tetapi juga memperbesar visibilitas perusahaan terhadap pengawasan publik ketika terjadi peristiwa negatif (Schiemann & Tietmeyer, 2022; Dutt et al., 2025; Issa & Hanaysha, 2024). Risiko kontroversi ESG juga lebih tinggi pada industri dengan sensitivitas ESG tinggi dan tekanan pemangku kepentingan yang kuat (L. Li et al., 2025; Shakil et al., 2025) sementara kualitas regulasi, sistem hukum, dan tata kelola nasional yang kuat cenderung mampu menekan tingkat kontroversi ESG perusahaan (Mendiratta et al., 2023; Eliwa & Elrazaz, 2025).

Tabel 2 Klasifikasi Antecedents *ESG controversy*

No	Category	Key Variables	Description	Supporting Studies
1	Firm Characteristics	Firm size, leverage, profitability, financial constraints, performance shortfall	Karakteristik internal perusahaan memengaruhi tingkat kerentanan terhadap ESG controversy.	(DasGupta, 2022); Vargas-Santander et al., 2025; Li et al., 2026; Domadenik & Nascimento 2024)
2	Corporate Governance	Board size, board independence, gender diversity, CSR/sustainability committee, board expertise, CEO duality, board network, litigation rights, institutional ownership, pension fund ownership, political connections	Mekanisme tata kelola memengaruhi ESG controversy melalui efektivitas monitoring dan akuntabilitas perusahaan.	(Iannuzzi et al., 2026; Issa, 2024; Muhammad & Tadele, 2025; Ali et al., 2025; Treepongkaruna et al., 2022; Treepongkaruna, 2024; Alda, 2025; Ould et al., 2025; Eliwa & Elrazaz, 2025; Ali et al., 2025; (Khalaf & Alqahtani, 2025; Dorfleitner & Kreuzer, 2024; Haider et al., 2025; Car et al., 2025; Yin & Xu, 2025b; Agnese, Cerciello, et al., 2023; Agnese, Battaglia, et al., 2023)
3	ESG Disclosure & Transparency	ESG disclosure, sustainability reporting, ESG score, external assurance, transparency	Pengungkapan ESG meningkatkan transparansi, tetapi juga dapat meningkatkan eksposur reputasi terhadap kontroversi.	(Schiemann & Tietmeyer, 2022; Dutt et al., 2025; Issa & Hanaysha, 2024; Faure et al., 2025)
4	Industry Context	Environmentally sensitive industries, sectoral risk, peer ESG controversies	Industri dengan sensitivitas ESG tinggi memiliki risiko ESG controversy yang lebih besar.	(L. Li et al., 2025; Shakil et al., 2025; Gir et al., 2024)
5	Institutional & Country Environment	Legal system, regulatory quality, governance index, media exposure, country development	Kualitas tata kelola dan regulasi negara memengaruhi tingkat ESG controversy perusahaan.	(Karr et al., 2025; Mendiratta et al., 2023; Vargas-Santander et al., 2025; Eliwa & Elrazaz, 2025)

Sumber tabel: diolah penulis (2026)

Konsekuensi ESG Controversy

Hasil sintesis menunjukkan bahwa *Environmental, Social, and Governance* (ESG) controversy menimbulkan konsekuensi signifikan bagi perusahaan, baik dari aspek keuangan maupun non-keuangan. Dampak utama yang ditemukan meliputi penurunan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, peningkatan resiko sistematis, volatilitas dan risiko kebangkrutan terutama pada sektor dengan sensitivitas ESG yang tinggi (Elamer, 2024; Shakil et al., 2025; Gir et al., 2024). Selain itu, kontroversi ESG memicu respons negatif pasar dan investor yang ditandai dengan meningkatnya ketidakpastian informasi, kesalahan prediksi analisis (*analyst forecast errors*), serta menurunnya efisiensi investasi (Schiemann & Tietmeyer, 2022; Xue et al., 2023). Literatur juga menunjukkan bahwa kontroversi ESG memengaruhi keputusan strategis dan operasional perusahaan, termasuk penurunan efisiensi investasi, perubahan perilaku manajerial, serta penyesuaian strategi keberlanjutan dan produktivitas jangka panjang perusahaan (Ma & Ma, 2025; L. Li et al., 2025).

Tabel 3. Klasifikasi Consequences *ESG controversy*

No	Category	Key Variables	Description	Supporting Studies
1	Financial Performance & Firm Value	ROA, ROE, Tobin's Q, market value, profitability	<i>ESG controversy</i> menurunkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan melalui dampak reputasi dan meningkatnya risiko perusahaan.	(Elamer, 2024; Passos & Campos-rasera, 2024; Wu et al., 2023; Ma & Ma, 2025; Domadenik & Nascimento, 2024; Mendiratta et al., 2023; Al-hiyari, 2024; Khalaf & Alqahtani, 2025; Almaqtari et al., 2022; Hidayah & Aziz, 2025; Yin & Xu, 2025)
2	Risk & Cost of Capital	Systematic risk, volatility, insolvency risk, bank risk, beta	<i>ESG controversy</i> meningkatkan risiko perusahaan, volatilitas, dan biaya modal.	(Shakil et al., 2025; Gir et al., 2024; Sarto, 2025; Brighi et al., 2026; Treepongkaruna et al., 2024)
3	Reputation & Legitimacy	Corporate reputation, stakeholder trust, legitimacy loss, media exposure	<i>ESG controversy</i> menyebabkan kerusakan reputasi dan menurunkan legitimasi perusahaan.	(Mendiratta et al., 2023; DasGupta, 2022; Domadenik & Nascimento, 2024; Ould et al., 2025)
4	Market Reaction & Investor Response	Abnormal return, analyst forecast error, market reaction, investment efficiency	<i>ESG controversy</i> memicu reaksi pasar negatif dan menurunkan kepercayaan investor	(Schiemann & Tietmeyer, 2022; Xue et al., 2023; Karr et al., 2025; Dutt et al., 2025)
5	Other Non-Financial Impacts	Investment efficiency, earnings management, innovation, ESG strategy feedback, productivity	<i>ESG controversy</i> memengaruhi keputusan strategis, perilaku manajemen, dan keberlanjutan perusahaan.	(Xue et al., 2023; L. Li et al., 2025; DasGupta, 2022; Ma & Ma, 2025)

Sumber tabel: diolah penulis (2026)

Sintesis literatur menunjukkan adanya hubungan konseptual yang terintegrasi antara faktor anteseden, *ESG controversy*, dan konsekuensinya. Berbagai faktor internal dan eksternal perusahaan, termasuk karakteristik perusahaan, mekanisme tata kelola, transparansi ESG, konteks industri, serta lingkungan institusional mempengaruhi probabilitas terjadinya *ESG controversy*. Selanjutnya, *ESG controversy* bertindak sebagai penghubung faktor-faktor tersebut dengan berbagai konsekuensi perusahaan, baik finansial maupun non finansial, termasuk penurunan kinerja dan nilai perusahaan, peningkatan resiko, kerusakan reputasi, serta reaksi negatif pasar. Kerangka ini menunjukkan bahwa *ESG controversy* merupakan manifestasi risiko keberlanjutan yang menghubungkan determinan organisasi dengan dampak ekonomi dan strategis perusahaan.

PEMBAHASAN

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa ESG controversy merupakan fenomena multidimensional yang tidak hanya dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola perusahaan, tetapi juga oleh tekanan pemangku kepentingan, konteks institusional, dan ekspektasi keberlanjutan yang semakin meningkat. Dari perspektif agency theory, mekanisme tata kelola perusahaan berperan penting dalam mengurangi perilaku oportunistik manajemen dan memitigasi risiko ESG controversy melalui peningkatan efektivitas pengawasan dan akuntabilitas perusahaan (Iannuzzi et al., 2026). Namun, stakeholder theory dan legitimacy theory menunjukkan bahwa ESG controversy tidak hanya berkaitan dengan kegagalan tata kelola internal, tetapi juga mencerminkan kegagalan perusahaan dalam memenuhi ekspektasi sosial dan mempertahankan legitimasi di mata pemangku kepentingan (Mendiratta et al., 2023).

Literatur juga menunjukkan adanya hubungan yang kompleks antara transparansi ESG dan ESG controversy. Pengungkapan ESG yang lebih tinggi pada satu sisi dapat meningkatkan akuntabilitas dan pengawasan eksternal, tetapi pada sisi lain juga meningkatkan visibilitas publik terhadap perusahaan ketika terjadi kontroversi. Fenomena ini menunjukkan adanya visibility paradox, di mana perusahaan dengan komitmen ESG yang tinggi justru menghadapi tekanan reputasi dan reaksi pasar yang lebih besar akibat meningkatnya ekspektasi publik terhadap praktik keberlanjutan perusahaan (Karr et al., 2025). Temuan ini mengindikasikan bahwa transparansi ESG tidak selalu berkorelasi dengan rendahnya tingkat kontroversi perusahaan, terutama ketika praktik keberlanjutan yang dilakukan lebih bersifat simbolis dibandingkan substantif. Dalam konteks ini, ESG controversy dapat dipahami sebagai konsekuensi dari kesenjangan antara citra keberlanjutan perusahaan dan implementasi praktik ESG yang sebenarnya, sehingga memperkuat diskusi mengenai greenwashing dan symbolic governance dalam literatur keberlanjutan perusahaan.

Selain itu ESG controversy berkembang dari sekadar isu reputasi menjadi indikator sustainability-related corporate risk yang memengaruhi stabilitas perusahaan, risiko sistematis, dan keberlanjutan jangka panjang. Perkembangan ini menunjukkan adanya pergeseran fokus literatur ESG dari pengukuran ESG performance menuju analisis risiko, kontroversi, dan respons pasar terhadap praktik keberlanjutan perusahaan. Dalam beberapa tahun terakhir, perkembangan teknologi digital dan AI-driven ESG monitoring juga berpotensi meningkatkan kemampuan investor, regulator, dan media dalam mendeteksi kontroversi ESG secara lebih cepat dan luas, sehingga meningkatkan tekanan reputasi dan transparansi perusahaan.

Meskipun penelitian mengenai ESG controversy berkembang pesat, literatur masih didominasi oleh pendekatan kuantitatif dan berfokus pada perusahaan di negara maju sehingga kajian mengenai dampak non-keuangan, konteks negara berkembang, dan pengukuran ESG controversy yang lebih dinamis masih relatif terbatas. Penelitian mendatang dapat mengembangkan model konseptual yang lebih terintegrasi dengan mempertimbangkan hubungan antara tata kelola perusahaan, tekanan legitimasi, transparansi ESG, dan risiko keberlanjutan dalam berbagai konteks institusional. Secara praktis, temuan ini menegaskan pentingnya penguatan tata kelola perusahaan, peningkatan kualitas pengungkapan ESG, dan transparansi informasi yang substantif untuk memitigasi risiko ESG controversy dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menyajikan sintesis sistematis mengenai Environmental, Social, and Governance (ESG) controversy dengan menelaah faktor-faktor yang memengaruhi terjadinya kontroversi serta konsekuensinya terhadap perusahaan. Berdasarkan analisis terhadap 42 artikel empiris, temuan menunjukkan bahwa ESG controversy merupakan fenomena multidimensional yang dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan, di mana mekanisme tata kelola perusahaan menjadi determinan paling dominan, diikuti oleh karakteristik perusahaan, transparansi ESG, konteks industri, serta lingkungan institusional dan regulasi. Selain itu, ESG controversy terbukti berdampak signifikan terhadap penurunan kinerja keuangan dan nilai perusahaan, peningkatan risiko dan ketidakstabilan, kerusakan reputasi dan legitimasi, serta memengaruhi keputusan strategis dan operasional perusahaan.

Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dengan mengintegrasikan agency theory, stakeholder theory, dan legitimacy theory dalam menjelaskan ESG controversy sebagai

sustainability-related corporate risk yang dipengaruhi oleh efektivitas tata kelola, tekanan legitimasi, dan ekspektasi pemangku kepentingan. Penelitian ini juga menegaskan adanya visibility paradox, di mana transparansi ESG dapat meningkatkan akuntabilitas sekaligus memperbesar tekanan reputasi ketika terjadi kontroversi. Selain itu, penelitian ini menawarkan novelty dengan memfokuskan sintesis pada ESG controversy sebagai konstruk utama pada tingkat perusahaan, berbeda dengan sebagian besar tinjauan sebelumnya yang lebih berfokus pada ESG performance dan sustainability disclosure.

Secara praktis, temuan penelitian ini memberikan implikasi bagi regulator dalam memperkuat standar transparansi dan pengawasan ESG, bagi investor dalam menilai risiko non-keuangan perusahaan, serta bagi corporate governance practitioners dalam meningkatkan efektivitas pengawasan dan implementasi praktik ESG yang substantif. Penelitian mendatang disarankan untuk mengembangkan pengukuran ESG controversy yang lebih dinamis, mengeksplorasi konteks negara berkembang dan tekanan geopolitik terhadap praktik ESG, serta mengkaji peran teknologi digital dan AI-driven ESG monitoring dalam mendeteksi dan memitigasi kontroversi ESG.

REFERENSI

- Agnese, P., Battaglia, F., Busato, F., & Taddeo, S. (2023). ESG controversies and governance: Evidence from the banking industry. *Finance Research Letters*, 53. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103397>
- Agnese, P., Cerciello, M., & Taddeo, S. (2023). *Environmental , social and governance controversies : the role of European bank boards*. 61(12), 3739–3754. <https://doi.org/10.1108/MD-01-2023-0082>
- Al-hiyari, A. (2024). *Does top executive gender diversity matter for the value relevance of ESG controversies ? Empirical evidence from European tech firms*. January. <https://doi.org/10.1108/JAOC-01-2024-0009>
- Alda, M. (2025). Borsa Istanbul Review The monitoring role of pension fund ownership in ESG firm controversies. *Borsa Istanbul Review*, 25(6), 1585–1625. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.10.008>
- Ali, A., Ul, I., Ghafoor, A., Ahsan, T., & Bayraktar, Y. (2025). When do female directors curb corporate ESG controversies? Evidence from the USA. *Journal of Cleaner Production*, 528(January), 146746. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2025.146746>
- Almaqtari, F. A., Elsheikh, T., & Tawfik, O. I. (2022). *Exploring the Impact of Sustainability , Board Characteristics , and Firm-Specifics on Firm Value : A Comparative Study of the United Kingdom and Turkey*. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/su142416395>
- Brighi, P., Carlo, A., Della, F., & Venturelli, V. (2026). *Firm value and risk : how relevant are ESG factors and ESG controversies ?* January. <https://doi.org/10.1108/JFRA-12-2024-0953>
- Car, R., Cerciello, M., Fatima, R., & Taddeo, S. (2025). *Simony as strategy ? The role of political contributions in managing ESG engagement*. 378(January). <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2025.124753>
- DasGupta, R. (2022). Financial performance shortfall, ESG controversies, and ESG performance: Evidence from firms around the world. *Finance Research Letters*, 46. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102487>
- Domadenik, P., & Nascimento, M. (2024). *Borsa Istanbul Review The impact of ESG controversies on the financial performance of firms : An analysis of industry and country clusters*. 24(April), 1305–1315. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.08.001>
- Dorfleitner, G., & Kreuzer, C. (2024). Board Responsibility for Irresponsibility: The Link Between Board Structure and Corporate Scandals. *Schmalenbach Journal of Business Research*, 76(3), 433–461. <https://doi.org/10.1007/s41471-024-00192-4>
- Dutt, M., Jain, R., Sharma, D., & Bhattacharya, S. (2025). Corporate Financial Performance in the Wake of ESG Controversies: The Indian Firm Context. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 19(1), 118–136. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v19i1.07>
- Elamer, A. A. (2024). *RESEARCH ARTICLE ESG controversies and corporate performance : The moderating effect of governance mechanisms and ESG practices*. October 2023, 3312–3327.

- <https://doi.org/10.1002/csr.2749>
- Eliwa, Y., & Elrazaz, T. (2025). Breaking barriers: the role of female executives in mitigating ESG controversies. *Meditari Accountancy Research*, 1–29. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-02-2025-2863>
- Faure, C., Nys, E., & Tarazi, A. (2025). Subcategories of ESG controversies and firm value. *Finance Research Letters*, 79. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107260>
- Gir, P., Moreno, I., & Perez-calero, L. (2024). *ESG controversies and insolvency risk : evidence from the*. 63(2), 610–639. <https://doi.org/10.1108/MD-10-2023-2002>
- Haider, I., Young, C., & Ryu, D. (2025). Do board networks fuel ESG controversies ? *Finance Research Letters*, 83(March), 107641. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107641>
- Hidayah, N., & Aziz, A. (2025). *ESG Controversies and Firm Performance in ASEAN : Do Board Gender Diversity and Sustainability Committee Matter ?* <https://doi.org/10.1002/bsd2.70094>
- Iannuzzi, A. P., Atti, S. D., Apolito, E. D., & Galletta, S. (2026). *Nomination committee characteristics and exposure to environmental , social and governance (ESG) controversies : evidence from European global systemically important banks*. 23(6), 1314–1338. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2022-0119>
- Issa, A. (2024). *Sustainability committees ' in fl uence on ESG controversies and sustainability assurance : a comparative study in polluting and non-polluting fi rms*. <https://doi.org/10.1108/JGR-02-2024-0035>
- Issa, A., & Hanaysha, J. R. (2024). *Breaking the glass ceiling for a sustainable future : the power of women on corporate boards in reducing ESG controversies*. 31(4), 623–646. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2023-0053>
- Karr, A., Kim, J., & Roh, T. (2025). Is the Devil in the Details? The Impact of ESG Controversy Materiality on Firm Performance. *Business Strategy and the Environment*, 35(1), 213–236. <https://doi.org/10.1002/bse.70179>
- Khalaf, B. A., & Alqahtani, M. S. (2025). *ESG Controversies and the Financial Performance of MENA Firms : The Moderating Role of Board Characteristics*. 1–21. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/su17115055>
- Li, L., Li, D., Yu, Q., & Liu, X. (2025). Peer ESG controversies and enterprise earnings management. *Energy Economics*, 149. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2025.108736>
- Li, R., Huang, T., & Ramanathan, R. (2026). Research in International Business and Finance Turning perception into impact : ESG risk perception and ESG controversies. *Research in International Business and Finance*, 81(April 2025), 103203. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2025.103203>
- Ma, S., & Ma, T. (2025). ESG Controversies and Firm Value: Evidence from A-Share Companies in China. *Sustainability (Switzerland)*, 17(6). <https://doi.org/10.3390/su17062750>
- Mendiratta, A., Singh, S., Yadav, S., & Mahajan, M. (2023). When do ESG controversies reduce firm value in India? *Global Finance Journal*, 55. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2023.100809>
- Muhammad, H., & Tadele, H. (2025). *Corporate governance and ESG controversies : a quantile regression approach*. November 2024. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2024-0616>
- Ould, N., Ellili, D., Uyar, A., Hill, R., & Carolina, S. (2025). *Are corporate political donors more reckless ? Evidence from ESG controversies*. January. <https://doi.org/10.1108/MD-12-2024-2879>
- Passos, G. D. A., & Campos-rasera, P. P. De. (2024). *Do ESG Controversies Influence Firm Value ? An Analysis with Longitudinal Data in Different Countries As Controvérsias ESG Influenciam o Valor das Empresas ? Uma Análise com Dados Longitudinais em Diferentes Países*. 21(4). <https://doi.org/https://doi.org/10.15728/bbr.2022.1326.en>
- Sarto, N. Del. (2025). *Corporate Governance and ESG Controversies : Navigating Taking in Banks*. 4541–4560. <https://doi.org/10.1002/bse.4214>
- Schiemann, F., & Tietmeyer, R. (2022). International Review of Financial Analysis ESG Controversies , ESG Disclosure and Analyst Forecast Accuracy. *International Review of Financial Analysis*, 84(September), 102373. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102373>
- Shakil, M. H., Pollestad, A. J., & Kyaw, K. (2025). Environmental, social and governance controversies and systematic risk: A machine learning approach. *Finance Research Letters*,

75. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.106894>
- Treepongkaruna, S. (2024). *RESEARCH ARTICLE ESG controversies and corporate governance : Evidence from board size. August 2023*, 4218–4232. <https://doi.org/10.1002/bse.3697>
- Treepongkaruna, S., Kyaw, K., & Jiraporn, P. (2022). International Review of Financial Analysis Shareholder litigation rights and ESG controversies: A quasi-natural experiment. *International Review of Financial Analysis*, 84(October), 102396. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102396>
- Treepongkaruna, S., Kyaw, K., & Jiraporn, P. (2024). ESG controversies, corporate governance, and the market for corporate control. *Journal of Sustainable Finance and Investment*. <https://doi.org/10.1080/20430795.2024.2334253>
- Vargas-Santander, K. G., Alvarez-Diez, S., Baixauli-Soler, S., & Belda-Ruiz, M. (2025). Do financial constraints lead to environmental, social and governance controversies? The role of country context. *Business Strategy and the Environment*, 34(1), 965–981. <https://doi.org/10.1002/bse.4025>
- Wu, Z., Lin, S., Chen, T., Luo, C., & Xu, H. (2023). Does effective corporate governance mitigate the negative effect of ESG controversies on firm value? *Economic Analysis and Policy*, 80(November), 1772–1793. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2023.11.018>
- Xue, R., Wang, H., Yang, Y., Linnenluecke, M. K., Jin, K., & Cai, C. W. (2023). The adverse impact of corporate ESG controversies on sustainable investment. *Journal of Cleaner Production*, 427. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.139237>
- Yin, J., & Xu, J. (2025a). ESG controversies, intellectual capital and firm financial performance: evidence from Chinese manufacturing sector. *Journal of Intellectual Capital*. <https://doi.org/10.1108/JIC-10-2024-0324>
- Yin, J., & Xu, J. (2025b). Exploring the Impact of Board Size on ESG Controversies: New Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 17(11). <https://doi.org/10.3390/su17114855>