

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL & GOVERNANCE* TERHADAP *FIRM VALUE* PADA PERUSAHAAN INDEKS ESG BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2023

Carsen Finrely

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Putra Bangsa

Penulis Korespondensi : maximillioncarsen93@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of Environmental, Social & Governance (ESG) on Firm Value. This research design an associative design, secondary data from the annual reports, financial reports, ESG scores, and share prices of listed companies studied, This sample research are listed companies included in the ESG ranking of the Indonesia Stock Exchange for 2020-2023 period. This result found that ESG has a negative effect on firm value.

Keywords: *Environmental, Social & Governance, Firm Value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti Pengaruh *Environmental, Social & Governance* (ESG) Terhadap *Firm Value*, penelitian menggunakan desain asosiatif, data sekunder berupa laporan tahunan, laporan keuangan, skor ESG, dan harga saham emiten yang diteliti, Sampel penelitian emiten yang masuk peringkat ESG Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023, Hasilnya menyimpulkan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Kata Kunci: *Environmental, Social & Governance; Firm Value*

PENDAHULUAN

Era globalisasi membuat persaingan dunia bisnis semakin kompetitif. Hal ini dapat dilihat dari jumlah keluar masuknya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada setiap tahunnya. Kondisi tersebut mengakibatkan perusahaan berlomba-lomba untuk menunjukkan keunggulannya masing-masing di mata investor dan publik. Salah satu tujuan dasar perusahaan agar tetap bertahan dalam persaingan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaannya untuk meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemilik perusahaan (Zabetha, O., Tanjung, A. R., & Savitri, E., 2018). *Firm value* menjadi salah satu tolak ukur keberhasilan perusahaan berdasarkan atas nilai harga saham yang beredar. Pengambilan keputusan ekonomi yang dilakukan oleh investor dan manajemen perusahaan tidak hanya mempertimbangkan aspek kinerja pada keuangan perusahaan saja, namun juga berkaitan dengan sustainability perusahaan terhadap lingkungan sehingga keberadaannya dianggap bertanggung jawab atas dampak lingkungan dari kegiatan mereka (Kamilla, 2020).

Nilai perusahaan memiliki konsep yang masih terus dikembangkan dewasa ini. Perubahan konsep nilai perusahaan di era sekarang sudah berdasarkan kepentingan dari seluruh kelompok *stakeholders* (Lonkani, 2018). Konflik sosial juga mempengaruhi nilai perusahaan yang memperhitungkan aspek dari degradasi lingkungan, ini merupakan masalah serius yang menjadi topik hangat pembahasan diseluruh negara (Almeyda & Darmansyah, 2019). Indonesia melalui Otoritas juga telah meningkatkan *awareness* terhadap isu degradasi lingkungan dimana berdasarkan data www.idx.co.id dilansir pada awal tahun 2024 sudah tercatat sebanyak 81 perusahaan telah mengungkapkan keseriusannya akan isu *Environmental, Social, and Governance* (ESG).

Dalam era bisnis yang terus berkembang, pemangku kepentingan kini tidak hanya fokus pada profitabilitas finansial semata, tetapi juga memperhatikan dampak yang dihasilkan oleh perusahaan terhadap environment, masyarakat, dan manajemen yang baik. Penilaian terhadap nilai perusahaan tidak lagi hanya bergantung pada angka-angka finansial, melainkan juga pada bagaimana perusahaan mempertimbangkan faktor-faktor ESG (Environmental, Social, dan Governance) dalam mengambil keputusan strategisnya. ESG mencakup kriteria non-keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi bagaimana perusahaan mengelola dampak perusahaan terhadap environment, kewajiban sosial, dan juga manajemen instansi (Putri, D. A., & Lismawati, L., 2024).

Dalam konteks ini, ESG dianggap sebagai sebab utama yang dapat berdampak kepada kemampuan dalam manajemen keuangan dan value instansi. Praktik-praktik berkelanjutan dalam ketiga dimensi ini diasumsikan memiliki dampak positif pada kinerja jangka panjang dan nilai pasar perusahaan. Kinerja keuangan, yang mencakup laba bersih, pendapatan, dan pertumbuhan laba, diyakini dapat dipengaruhi positif oleh praktik ESG yang baik. Demi meninjau bagaimana kemampuan instansi dalam manajemen keuangan, riset ini memakai metrik keuangan Return on Assets (ROA). Nilai perusahaan, mencerminkan estimasi pasar atau valuasi perusahaan, diukur melalui nilai pasar saham atau rasio valuasi lainnya, seperti Tobin's Q. Penelitian ini mengasumsikan bahwa praktik ESG yang kuat dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Perpaduan nilai-nilai ESG dalam evaluasi kinerja keuangan dan nilai perusahaan semakin ditekankan oleh perubahan regulasi, tuntutan pemangku kepentingan, dan peningkatan kesadaran sosial

Skor ESG didasarkan pada kinerja faktor-faktor lingkungan hidup perusahaan (E), sisi sosial (S), juga sisi tata kelola (G) dengan proporsi yang berbeda ataupun sama, Perusahaan dapat menempuh inisiatif yang akan berakibat pada penetapan dan pengembangan nilai, juga menurunkannya (Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2019).

Penelitian atas pengaruh antara ESG terhadap nilai perusahaan yang menjadi rujukan dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang bervariasi, penelitian Adhi &

Cahyonowati (2023) dan Aydogmus, Gulay & Ergun (2022) menunjukkan hasil positif antara ESG terhadap nilai perusahaan, namun penelitian Dinarjito (2024) menunjukkan tidak adanya pengaruh dari ESG terhadap nilai perusahaan, kemudian penelitian dari Prabawati & Rahmawati (2022) mengungkapkan bahwa penerapan ESG berpengaruh secara negatif terhadap *firm value*.

Penelitian ini berfokus untuk menilai pengaruh ESG terhadap *firm value* dengan sampel penelitian perusahaan indeks ESG Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023. Keterbaruan penelitian ini adalah menggunakan GCG skor. Keterbatasan 81 perusahaan yang dijadikan sample penelitian ini disebabkan oleh fase tahap awal penerapan fenomena ESG di Indonesia.

LITERATURE REVIEW

Grand Theory

Teori Sinyal

Signaling theory, indikasi-indikasi yang diberikan manajemen perusahaan kepada investor sebagai harapan dari prospek perusahaan dimasa datang (Brigham & Houston, 2019).

Teori Legitimasi

Teori ini berfokus pada pengakuan yang akan didapat dari publik atas terselenggaranya kegiatan yang sesuai dengan nilai, norma, dan standar sosial (Ningwati, Septiyanti & Desriani, 2022).

Teori Stakeholder

Stakeholder selaku pihak utama yang dapat mempengaruhi pandangan publik terhadap kinerja suatu perusahaan mendorong perusahaan untuk memasuki era keterbukaan informasi dan meningkatkan rasa *trust* publik (Suttipun & Yordudom, 2021).

Firm Value

Rangkaian proses yang perusahaan tempuh yang kemudian dinilai oleh publik tentang bagaimana citra perusahaan tersebut dalam periode tertentu, tentu saja nilai kepuasan publik yang tinggi mencerminkan harapan akan prospek perusahaan dimasa datang (Pambudi & Ahmad, 2022).

Environmental, Social & Governance

Pertimbangan akan isu-isu yang berkaitan dengan kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola. Perbedaan antara ESG dan CSR didasari oleh fokus ESG pada keterkaitan

kriteria lingkungan, sosial dan tata kelola yang dilakukan perusahaan juga investor, (Gillan, Koch & Starks, 2021).

Hipotesis Penelitian

Pengaruh *Environmental, Social & Governance* Terhadap *Firm Value*

Environmental, Social & Governance (ESG) merupakan sebuah pengungkapan yang akan menciptakan dukungan dari seluruh *stakeholder*, kegiatan perusahaan yang menunjukkan adanya upaya lebih dari yang biasanya perusahaan lakukan akan meningkatkan rasa kepuasan publik dan nilai perusahaan tersebut (Adhi & Cahyonowati, 2023). Biaya penerapan ESG masih membutuhkan penyeteraan standar akuntansi yang membuat semakin mudahnya pengungkapan penerapan ESG ini untuk kemudian dibaca oleh publik, hal ini diakibatkan oleh praktik ini masih dalam tahap-tahap awal penerapan dengan seluruh masalah terkait isu-isu sosial perusahaan yang belum mendapatkan dukungan penuh serta loyalitas yang memadai dari para pegawai terlibat, konsumen, publik, Pemerintah, serikat pekerja, dan LSM. Prabawati & Rahmawati (2022) menyimpulkan ESG berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

H1: *Environmental Social & Governance* Berpengaruh Negatif Terhadap *Firm Value*

METODE PENELITIAN

Penggunaan data sekunder sebanyak 81 perusahaan secara *purposive* yang memiliki peringkat ESG di bursa dengan desain tertentu, khususnya emiten yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap periode tahun 2020-2023, nilai peringkat pengungkapan ESG dan data skor GCG yang diperoleh dari *website* CGPI).

Operasionalisasi variabel penelitian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
<i>Firm Value</i>	$Q = \frac{ME + Debt}{TA}$ Dimana: ME: Jumlah saham yang beredar x harga saham Debt: Total Utang TA: Total Aset	Rasio
<i>Environmental, Social & Governance</i> (ESG)	Skor ESG	Nominal

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Berdasarkan hasil dari data-data yang diperoleh, maka statistik masing-masing variabel penelitian sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Min.	Maks.	Mean	Std. Deviasi
<i>Firm Value</i>	0,10	8,16	1,3390	0,94308
ESG Score	11,21	58,01	30,0766	10,25934

Sumber: data diolah dengan SPSS 27 (2024)

Berdasarkan tabel 2 di atas, nilai terendah *firm value* sebesar 0,10 dan nilai tertinggi *firm value* sebesar 8,16, sedangkan nilai rata-rata *firm value* sebesar 1,3390 yang menjelaskan bahwa rata-rata emiten yang dijadikan sampel memiliki *firm value* lebih dari satu yang menggambarkan rata-rata perusahaan memiliki peluang investasi yang baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dan menunjukkan bahwa manajemen menunjukkan performa yang baik melalui pengelolaan aset yang dimilikinya.

Nilai terendah ESG score sebesar 11,21 dan nilai tertinggi ESG score sebesar 58,01, sedangkan nilai rata-rata ESG score sebesar 30,0766 dan nilai ini mencerminkan bahwa nilai rata-rata sampel emiten berdasarkan evaluasi obyektif dari Bursa Efek Indonesia terhadap kinerja perusahaan, dana, atau sekuritas yang diukur dengan kriteria ESG sebesar 30,0766.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, uji normalitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas sudah memenuhi asumsi klasik. Namun, uji multikolinearitas memiliki nilai VIF dan *Tolerance* yang tinggi

Tabel Hasil Uji Hipotesis Penelitian yang Dilakukan

Tabel 3. Uji Hipotesis

Variabel	Koef. Regresi	Sig.	Keputusan
<i>Constant</i>	14,584		
ESG Score	-4,429	0,000	H1 diterima
Adj. R Square		0,487	
Uji F		0,000	

Sumber: data diolah dengan SPSS 27 (2024)

Pembahasan

Pengaruh *Environmental, Social & Governance* Terhadap *Firm Value*

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ESG score berpengaruh negatif terhadap *firm value* dan sejalan dengan penelitian Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel (2019); Prabawati & Rahmawati (2022); Shaikh (2022) yang menyimpulkan ESG berpengaruh negatif terhadap *firm value*, mencerminkan bahwa penerapan ESG belum menjadi prioritas utama emiten di Indonesia, sehingga penerapan ESG mampu menurunkan nilai perusahaan, bahwa meningkatnya penerapan ESG yang dilakukan emiten berdampak pada penurunan nilai perusahaan, bahwa masih minimnya emiten yang mendapatkan peringkat ESG, minimnya perusahaan yang mendapatkan peringkat ESG menunjukkan bahwa emiten lebih mengutamakan kegiatan perusahaan yang menghasilkan keuntungan, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan dana investasinya pada perusahaan dan didukung oleh sikap investor yang lebih melihat keuntungan, ketika menginvestasikan dananya pada emiten tersebut dibandingkan banyaknya jumlah pengungkapan ESG.

SIMPULAN

Simpulan penelitian bahwa *Environmental, Social & Governance* dan *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap *firm value* untuk saat ini, hasil penelitian ini penulis harapkan agar emiten dapat terus menjalankan serta meningkatkan kegiatan-kegiatan ESG, dan bagi otoritas untuk memberikan perhatian lebih dan merata pada seluruh emiten Bursa yang sangat terkait terhadap isu degradasi lingkungan.

DAFTAR PUSTAKA

Adhi, R. E. & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh *Environmental, Social, and Governance Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Keluarga di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting* Volume 12 Nomor 3 Tahun 2023, Halaman 1-12.

- Almeyda, R. & Darmansyah, A. (2019). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial Performance. *IPTEK Journal of Proceedings Series No. 5* (2019).
- Aydogmus, M., Gulay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability. *Borsa Istanbul Review 22-S2* (2022) S119-S127. <http://http://www.elsevier.com/journals/borsa-istanbul-review/2214-8450>.
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Dinarjito, A. (2024). ESG as an Important Factor of Company Profitability and as a Moderation of Corporate Value. *International Journal of Environmental Sustainability, and Social Science Vol. 5 No. 1* (2024).
- Duque-Grisales, E. & Aguilera-Caracuel. (2019). Environmental, Social, and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multinationals: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w>.
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and Social Responsibility: A Review of ESG and CSR Research in Corporate Finance. *Journal of Corporate Finance Volume 66, February 2021, 101889*.
- Kamilla, P. (2020). Corporate governance, corporate environmental disclosure dan firm value. *Corporate Governance, 5*(7).
- Lonkani, R. (2018). Firm Value. In *Firm Value - Theory and Empirical Evidence*. InTech. <https://doi.org/10.5772/intechopen.77342>.
- Ningwati, G., Septiyanti, R. & Desriani, N. (2022). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Goodwood Akuntansi dan Auditing Reviu, 1*(1), 67-78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>.
- Pambudi, A. S. & Ahmad, G. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Bisnis, Manajemen, dan Keuangan 3* (1): 257-69.
- Prabawati, P. I. & Rahmawati, I. P. (2022). The Effects of Environmental, Social, and Governance (ESG) Scores on Firm Values in ASEAN Member Countries. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia 26*(2) 2022.
- Putri, D. A., & Lismawati, L. (2024). ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) AS A PRIMARY FACTOR IN FINANCIAL PERFORMANCE AND FIRM VALUE ASSESMENT: REGRESSION APPROACH. *JURNAL ILMIAH EDUNOMIKA, 8*(2).

Shaikh, I. Environmental, Social, and Governance (ESG) Practice and Firm Performance: An International Evidence. *Journal of Business Economics and Management* 2022 Volume 23 Issue 2: 218-237. <https://doi.org/10.3846/jbem.2022.16202>.

Suttipun, M. & Yordudom, T. (2022). Impact of Environmental, Social and Governance Disclosure on Market Reaction: An Evidence of Top 50 Companies Listed from Thailand. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. 20 No. 3/4, pp. 753-767. <https://doi.org/10.1108/JFRA-12-2020-0377>.

Zabetha, O., Tanjung, A. R., & Savitri, E. (2018). Pengaruh corporate governance, kinerja lingkungan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel moderating (Studi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2014). *Jurnal Ekonomi*, 26(1), 1-15.