UNIVERSITAS
GADJAH MADA
PENGARUH ENVIRONMENT, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG) TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN INOVASI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI: ASEAN 2019-2023
Rizky Ardiansyah Haryoko, Indra Wijaya Kusuma, Prof., Dr., MBA.
Universitas Gadjah Mada, 2025 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh skor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap *return* saham perusahaan dengan inovasi perusahaan, yang diproksikan melalui *R&D expenses*, sebagai variabel pemoderasi. Latar belakang dari penelitian ini didasarkan pada meningkatnya perhatian investor terhadap keberlanjutan dan praktik tanggung jawab sosial perusahaan, khususnya di tengah tuntutan global akan praktik bisnis yang beretika dan ramah lingkungan. Meskipun tren ESG semakin populer, masih terdapat perbedaan hasil penelitian terkait dampaknya terhadap kinerja pasar saham, terutama di kawasan ASEAN. Penelitian ini berusaha untuk menciptakan kebaruan dengan membandingkan pengaruh ESG terhadap saham di kawasan ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Vietnam), serta melihat peran inovasi perusahaan sebagai faktor yang dapat memoderasi hubungan tersebut. Data yang digunakan merupakan data sekunder tahunan dari 25 perusahaan selama periode 2019–2023 yang diperoleh dari Refinitiv (LSEG) dan OSIRIS. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan model *Fixed Effect Model* (FEM), serta pengujian interaksi untuk melihat efek moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa skor ESG berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham, sementara itu, inovasi perusahaan ditemukan justru memoderasi hubungan tersebut secara negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun ESG berdampak positif terhadap *return* saham, efek tersebut cenderung melemah pada perusahaan yang memiliki tingkat inovasi tinggi. Hal ini dapat mencerminkan bahwa belanja R&D yang besar belum tentu dipersepsikan pasar sebagai sinyal positif ketika tidak diiringi dengan strategi keberlanjutan yang terintegrasi secara efektif. Penelitian ini memberikan implikasi bagi investor dan manajemen perusahaan untuk lebih berhati-hati dalam menyelaraskan strategi inovasi dan ESG agar keduanya tidak saling mengkanibal dampak terhadap kinerja pasar.

Kata kunci: investasi berkelanjutan, ESG, *return* saham, inovasi perusahaan, ASEAN

UNIVERSITAS
GADJAH MADA
PENGARUH ENVIRONMENT, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG) TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN INOVASI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI: ASEAN 2019-2023
Rizky Ardiansyah Haryoko, Indra Wijaya Kusuma, Prof., Dr., MBA.
Universitas Gadjah Mada, 2025 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) scores on firms' stock returns, with corporate innovation—proxied by R&D expenses—as a moderating variable. The background of this research is based on the growing investor attention toward sustainability and corporate social responsibility practices, especially amid the global demand for ethical and environmentally friendly business conduct. Although ESG investing has gained significant popularity, empirical findings on its impact on stock market performance remain mixed, particularly in the ASEAN region. This study attempts to contribute novelty by comparing the effect of ESG on stock returns across five ASEAN countries (Indonesia, Malaysia, Singapore, the Philippines, and Vietnam), while also assessing the moderating role of corporate innovation in this relationship. The study utilizes annual secondary data from 25 firms over the 2019–2023 period, obtained from Refinitiv (LSEG) and OSIRIS. Panel data regression using the Fixed Effect Model (FEM) is employed, along with interaction testing to identify moderation effects. The results indicate that ESG scores have a significant and positive impact on stock returns. However, corporate innovation is found to negatively moderate this relationship. This finding suggests that although ESG practices enhance stock performance, their effect tends to weaken among firms with high levels of innovation. This may indicate that large R&D spending is not always perceived positively by the market when not accompanied by an effectively integrated sustainability strategy. The study provides implications for investors and corporate management to carefully align innovation and ESG strategies to avoid undermining each other's contribution to market performance.

***Keywords**: sustainable investment, ESG, stock return, corporate innovation, ASEAN*