

Intisari

Praktik ESG di Indonesia saat ini berkembang pesat, namun masih menghadapi tantangan. Rata-rata skor ESG perusahaan di Indonesia tergolong rendah (50,4) dan berada pada peringkat C, dengan sebagian besar perusahaan memiliki risiko menengah hingga berat. Selain itu, masih terdapat perusahaan yang belum mengungkapkan aspek lingkungan perusahaannya, termasuk perusahaan dalam industri yang sensitif terhadap lingkungan (ESI). Hal ini dikhawatirkan dapat menjadi sinyal bahwa Indonesia lebih berorientasi pada pencapaian kinerja keuangan tanpa sepenuhnya berkomitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan sosial. Studi ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana implementasi ESG berdampak pada nilai perusahaan ESI di Indonesia agar ESG dapat dipertegas menjadi strategi keberlanjutan dalam jangka panjang. Populasi penelitian ini merupakan seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan memiliki skor ESG dari LSEG selama periode 2017—2024. Metode penelitian yang terpilih adalah *fixed effect model* dengan pendekatan *robust standard error*. Studi ini menemukan bahwa ESG tidak berdampak terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Namun, berdasarkan pilarnya hanya pilar lingkungan yang memberikan dampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Setelah dimoderasi dengan ESI, pilar lingkungan konsisten memberikan dampak negatif bagi nilai perusahaan ESI, tetapi tidak berdampak terhadap nilai perusahaan non ESI. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menunjukkan peningkatan kinerja ESG, terutama pilar lingkungan, justru memiliki nilai perusahaan yang buruk. Hal ini mungkin disebabkan oleh efek biaya yang besar dari partisipasi perusahaan dalam praktik ESG, serta kegagalan pasar dalam mengintegrasikan nilai-nilai ESG karena transmisi informasi yang kurang memadai. Selain itu, perusahaan ESI yang memiliki ekspektasi sosial yang tinggi mungkin masih hanya menganggap ESG untuk mempertahankan legitimasi secara formalitas, sehingga nilai pasar perusahaan tidak memiliki pengaruh nyata dari implementasi ESG.

Kata kunci: Tobin's Q, ESG, industri sensitif lingkungan, *fixed effect model*.

Abstract

The practice of Environmental, Social, and Governance (ESG) in Indonesia is currently experiencing rapid development, yet it continues to encounter significant challenges. The average ESG score of companies in Indonesia is relatively low, at 50.4, corresponding to a 'C' rating, with a majority of firms classified as having medium to high risk. Furthermore, several companies, including those in environmentally sensitive industries (ESIs), have yet to disclose their environmental performance. This raises concerns that Indonesia may be more oriented towards achieving financial performance without a full commitment to sustainability and social-environmental responsibilities. This study aims to investigate the impact of ESG implementation on the firm value of ESI companies in Indonesia to reinforce ESG as a long-term sustainability strategy. The study's population comprises all non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange that have ESG scores from LSEG for the period of 2017–2024. The selected research methodology is the fixed-effect model with a robust standard error approach. This study finds that the overall ESG score does not have a statistically significant impact on firm value, as proxied by Tobin's Q. However, an analysis of the individual pillars reveals that only the environmental pillar has a significant negative effect on firm value. Further analysis incorporating ESI as a moderating variable consistently found the environmental pillar to have a negative impact on the firm value of ESI companies, while no significant effect was observed for non-ESI companies. This finding indicates that companies demonstrating improved ESG performance, particularly within the environmental pillar, tend to exhibit lower firm value. This phenomenon may be attributable to the substantial costs associated with corporate participation in ESG practices, as well as a market failure to integrate ESG values due to inadequate information transmission. Moreover, it is plausible that ESI firms, which are subject to high social expectations, may still perceive ESG primarily as a means of maintaining legitimacy as a formality, resulting in a lack of tangible influence from ESG implementation on their market valuation.

Keywords: Tobin's Q, ESG, environmentally sensitive industries, fixed effect model.