

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kinerja ESG mampu mencegah risiko jatuhnya harga saham serta menganalisis peran *greenwashing* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal negara ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina) selama periode 2020–2024. Kinerja ESG diukur menggunakan skor komprehensif ESG yang mencerminkan kinerja perusahaan pada dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola, sementara *greenwashing* diprosikan melalui kesenjangan antara pengungkapan ESG dan kinerja ESG aktual perusahaan (*disclosure-performance gap*) serta menggunakan indikator *opacity financial report*. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 362 perusahaan dengan total 1.780 observasi. Metode analisis yang digunakan adalah *fixed effect model* yang dapat mengendalikan heterogenitas tidak teramati antar perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko jatuhnya harga saham yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang lebih baik cenderung memiliki risiko *crash* harga saham yang lebih rendah. Namun demikian, *greenwashing* terbukti secara signifikan melemahkan pengaruh negatif kinerja ESG terhadap risiko jatuhnya harga saham, sehingga praktik *greenwashing* dapat mengurangi kredibilitas sinyal ESG yang disampaikan perusahaan kepada investor. Lebih lanjut, hasil penelitian mengindikasikan bahwa kinerja ESG efektif menurunkan risiko jatuhnya harga saham saat tingkat *greenwashing* rendah sebaliknya efek ini melemah ketika *greenwashing* meningkat.

Kata kunci: kinerja ESG, *greenwashing*, risiko jatuhnya harga saham, ASEAN-5.

ABSTRACT

This study aims to examine whether ESG performance mitigates stock price crash risk and analyze the moderating role of greenwashing. This study is conducted on firms listed in the capital markets of the ASEAN-5 countries (Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand, and Philippines) during the period 2020–2024. ESG performance is measured using a comprehensive ESG score that reflects the company's performance in environmental, social, and governance dimensions, while greenwashing is proxied by the gap between ESG disclosure and actual ESG performance as well as by indicators of financial reporting opacity. The sample consists of 362 firms with a total of 1,780 firm-year observations. The analysis method used is a fixed effect model to control for unobserved heterogeneity between companies. The results show that ESG performance has a negative and significant effect on stock price crash risk, indicating that companies with higher ESG performance tend to have a lower risk of stock price crashes. However, greenwashing was found to significantly weaken the negative effect of ESG performance on stock price crash risk, suggesting that greenwashing practices can reduce the credibility of ESG signals conveyed by companies to investors. Furthermore, the results indicate that ESG performance is effective in reducing stock price crash risk when the level of greenwashing is low however, this effect weakens as greenwashing increases.

Keywords: ESG performance, greenwashing, stock price crash risk, ASEAN-5.