

PERAN KINERJA ESG DALAM MENDORONG NILAI PERUSAHAAN : STUDI EMPIRIS PADA SEKTOR PERBANKAN DI INDONESIA

Anto andreawan¹; Rafie Akbar Sumarno²; Muhammad Husni³; Kurniawan HB⁴
Politeknik Negeri Tanah Laut^{1,2,3,4}

Email : antoandreawan@politala.ac.id¹; rafiesumarno@politala.ac.id²;
muhammadhusni@politala.ac.id³; kurniawanharminsyah@politala.ac.id⁴

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan di Indonesia. Variabel ESG diukur melalui tiga dimensi, yaitu *Environment Score* (ES), *Social Score* (SS), dan *Governance Score* (GS), dengan Age dan Size sebagai variabel kontrol. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024, sedangkan pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan tiga pendekatan model, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Hasil uji *Chow*, *Hausman*, dan *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa *Random Effect Model* merupakan model paling tepat. Temuan penelitian mengungkap bahwa *ESG Score* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan perbankan. Temuan ini dapat dijelaskan melalui perspektif teori keagenan, di mana investor menilai bahwa penerapan ESG belum memberikan efisiensi atau keuntungan finansial yang jelas, melainkan menimbulkan biaya tambahan apabila tidak dikelola secara strategis. Hal ini menunjukkan bahwa pasar belum sepenuhnya melihat ESG sebagai alat penciptaan nilai. Implikasi penelitian menegaskan bahwa manajemen perlu mengintegrasikan ESG ke dalam strategi bisnis utama, bukan sekadar memenuhi pelaporan. Investor perlu mengevaluasi ESG secara kontekstual dan berbasis dampak, sementara regulator harus merancang kebijakan ESG yang adaptif terhadap karakteristik industri dan berbasis materialitas. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel seperti kinerja keuangan, tata kelola perusahaan, dan faktor regulasi untuk memperkuat pemahaman peran ESG terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan; *Enviroment Sosial Governance*; *Enviroment Score*; *Sosial Score*; *Governance Score*

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) performance on company value in the banking sector in Indonesia. ESG variables are measured through three dimensions, namely Environment Score (ES), Social Score (SS), and Governance Score (GS), with Age and Size as control variables. The research population includes all banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2021–2024, while the sample selection uses purposive sampling. Data analysis is performed using panel data regression with three model approaches, namely the Common Effect Model, Fixed Effect Model, and Random Effect Model. The results of the Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests show that the Random Effect Model is the most appropriate model. The findings reveal that ESG Score has a negative effect on the value of banking companies. This finding can be explained through the agency theory perspective, in which investors assess that the implementation of ESG has not provided clear financial efficiency or benefits, but rather incurs additional costs if not managed strategically. This shows that the market does not yet fully view ESG as a tool for value creation. The implications of the study confirm that management needs to integrate ESG into its core business strategy, rather than merely complying with reporting requirements. Investors need to evaluate ESG contextually and based on impact, while regulators must design ESG policies that are adaptive to industry characteristics and based on

materiality. Further research is recommended to add variables such as financial performance, corporate governance, and regulatory factors to strengthen the understanding of the role of ESG in corporate value.

Keywords : Company Value; Environmental and Social Governance; Environmental Score; Social Score; Governance Score

PENDAHULUAN

Perkembangan ekosistem keuangan menunjukkan bahwa penilaian nilai perusahaan kini tidak hanya bertumpu pada kinerja keuangan tradisional, tetapi juga pada pengelolaan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) (Wahyuni & Ahdim, 2025). Pada konteks Indonesia, relasi antara nilai perusahaan, kinerja ESG, dan dampaknya terhadap kinerja perbankan menjadi topik riset yang signifikan secara teoretis dan praktis. ESG berperan sebagai kerangka penciptaan nilai melalui perbaikan tata kelola, penguatan reputasi, kemudahan akses pendanaan, dan pengelolaan risiko. Implementasi ESG juga dipengaruhi oleh struktur kepemilikan dan komposisi dewan yang membentuk proses pengambilan keputusan, sehingga berpotensi meningkatkan kinerja keuangan dan nilai Perusahaan (Agnese et al., 2022; Arayssi et al., 2020; Gürol & Lagasio, 2022). Sejumlah studi menemukan peran ESG mendorong stabilitas kinerja keuangan terhadap kinerja perusahaan dan nilai pasar, meski efeknya bervariasi menurut ukuran bank, kondisi pasar, dan kebijakan regional (Pan, 2024; Zhou et al., 2022).

Pada konteks Indonesia, adopsi kebijakan dan praktik ESG kian menguat didorong oleh regulator dan tuntutan pasar atas transparansi pelaporan serta tata kelola yang baik. Perbankan, sebagai perantara keuangan dan pengelola risiko, berada di garis depan untuk menginternalisasi praktik ESG dalam proses pembiayaan, manajemen risiko, dan pengungkapan. Selain itu, para pemangku kepentingan seperti investor, regulator, dan lembaga pemeringkat ESG perlu meningkatkan perhatian terhadap kualitas pengungkapan ESG perusahaan serta kemampuan internal yang menunjang pelaksanaannya (Wahyuni & Ahdim, 2025). Namun, riset yang secara khusus menguji kinerja ESG pada sektor perbankan masih relatif terbatas dibandingkan negara maju. Selain itu, sebagian besar kajian menempatkan ESG sebagai penentu nilai perusahaan, sementara bukti yang menempatkan nilai perusahaan sebagai pendorong kinerja ESG, khususnya pada bank di Indonesia masih jarang. Karena itu, dibutuhkan studi empiris yang menelusuri bagaimana nilai perusahaan mendorong kinerja ESG dalam konteks Indonesia.

Temuan dari negara berkembang mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan dan karakteristik dewan dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, sehingga memberi implikasi praktis bagi manajer dan analis dalam pengambilan keputusan berbasis risiko dan peluang ESG (Agnese et al., 2022; Menicucci & Paolucci, 2022; Sbaï et al., 2024; Subaki & Tukirin, 2024). Selain itu, pengungkapan ESG dan praktik keberlanjutan memengaruhi risiko bank, biaya modal, dan persepsi publik, yang

pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan dan kinerja ESG (Buallay et al., 2020; Gürol & Lagasio, 2022; Landi et al., 2022; Zaini, Muh; Aziz, Ahmad Amir; Wirawati, 2025) . Temuan ini juga memberikan peluang bagi penelitian selanjutnya untuk menelusuri lebih jauh hubungan antara ESG dan variabel-variabel strategis lainnya yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan kontekstual mengenai peran keberlanjutan dalam membangun keunggulan kompetitif perusahaan (Wahyuni & Ahdim, 2025; Durlista & Wahyudi, 2023).

Kerangka penelitian ini berangkat dari teori pemangku kepentingan dan perspektif nilai perusahaan, yang menegaskan bahwa pengelolaan kepentingan pemangku kepentingan secara menyeluruh meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang dan nilai perusahaan melalui reputasi, kepercayaan pasar, dan efisiensi operasional. Teori pemangku kepentingan menegaskan bahwa bank yang responsif terhadap tuntutan lingkungan, sosial, dan tata kelola akan memperoleh legitimasi, reputasi, serta dukungan pasar yang pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan. Perspektif nilai perusahaan melihat bahwa perusahaan bernilai tinggi memiliki sumber daya, insentif, dan kapasitas manajerial lebih besar untuk menginternalisasi praktik ESG yang berkualitas, sehingga secara logis nilai perusahaan dapat menjadi pendorong kinerja ESG. Bukti empiris umumnya menunjukkan hubungan positif antara praktik ESG dan kinerja keuangan, dengan variasi efek menurut karakteristik perusahaan, ukuran, industri, dan dinamika kepemilikan serta dewan (Agnese et al., 2022; Gürol & Lagasio, 2022; Landi et al., 2022; Pan, 2024).

Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini bertujuan menguji pengaruh nilai perusahaan terhadap kinerja ESG pada sektor perbankan di Indonesia. Pendekatan empiris yang digunakan adalah data panel dengan variabel kendali berupa umur dan ukuran bank. Diharapkan, temuan menunjukkan sejauh mana nilai perusahaan mendorong kinerja ESG perbankan Indonesia, sekaligus menilai peran umur dan ukuran bank dalam memperkuat kinerja ESG.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency theory

Agency theory dari Jensen & Meckling (1979) sebagai teori yang menjelaskan hubungan kontraktual antara principal (pemilik perusahaan) dan agent (pihak manajemen). Teori ini cocok menjelaskan penerapan ESG dapat menimbulkan biaya agensi yang tinggi ketika manajemen mengalokasikan sumber daya untuk aktivitas sosial dan lingkungan yang tidak secara langsung meningkatkan profitabilitas. Hal ini dapat mengurangi keuntungan pemegang saham dan menurunkan nilai perusahaan.

ESG terhadap Nilai Perusahaan

Investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan, biasanya akan mencari informasi mengenai kondisi Perusahaan tersebut sebelum memastikan berinvestasi. Salah satu jenis informasi yang dipertimbangkan oleh investor adalah apakah perusahaan menerapkan prinsip ESG dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Qodary & Tambun, 2021). Dimana skor ESG mencerminkan penerapan tata kelola perusahaan yang (Prayogo et al., 2023). Sehingga skor ESG yang tinggi menjadi indikator bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan berkelanjutan, sehingga dipersepsikan positif oleh investor dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, *Agency theory* dari Jensen & Meckling (1979), teori ini menjelaskan adanya hubungan kontraktual antara principal sebagai pemilik perusahaan dan agent sebagai pihak manajemen. Implementasi ESG berpotensi menimbulkan biaya agensi yang besar ketika manajemen menggunakan sumber daya perusahaan untuk kegiatan sosial maupun lingkungan yang tidak memberikan peningkatan profitabilitas secara langsung. Kondisi tersebut dapat mengurangi tingkat keuntungan pemegang saham dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Prayogo et al., (2023) yang menunjukkan ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Temuan penelitian ini konsisten dengan pandangan Safriani & Utomo, (2020) yang menyatakan bahwa tujuan utama pendirian perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan investor. Oleh karena itu, fokus pada tujuan nonkeuangan dapat menyebabkan perusahaan menjadi kurang efisien dalam mencapai tujuannya. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian (Atan et al., 2018) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan yang mengungkapkan ESG dan yang tidak melakukannya. Hal ini terjadi karena investor mempertimbangkan faktor lain dalam pengambilan keputusan investasi, bukan semata-mata berdasarkan praktik ESG. Dari dukungan riset dan justifikasi teori, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

- H1 : ESG Score berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H1a : Pengaruh ES terhadap Nilai Perusahaan
- H1b : Pengaruh SS terhadap Nilai Perusahaan
- H1c : Pengaruh SG terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Kami menggunakan analisis model data panel untuk mengetahui hasil pengujian hipotesisnya. Populasi penelitian ini mencakup perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode yang digunakan 2021-2024. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan.

Pertimbangan Teknik pengambilan sampel-sampel pada penelitian ini untuk menggunakan *purposive sampling* yaitu mengambil sampel tanpa memberikan peluang atau kesempatan yang sama untuk setiap unsur atau pun anggota populasi yang dipilih menjadi sampel, dimana peneliti memiliki tujuan yang spesifik dalam memilih sampel secara tidak acak.

Dependen Variabel

Tobin's Q banyak digunakan sebagai indikator Nilai Perusahaan berbasis pasar, terutama dalam penelitian tentang struktur modal, leverage, corporate governance, dan perilaku investasi (Jafarzadeh et al., 2013); (Baseri & Hakaki, 2018). Rasio ini juga digunakan untuk mengevaluasi pengaruh komposisi direksi dan akuisisi terhadap nilai perusahaan (Bhargave & Tandon, 2023). Tobin's Q diukur dengan menggunakan formula:

Tobin's Q = (Equity Market Value + Liabilities Market Value) / (Equity Book Value + Liabilities Book Value).

Independen Variabel

Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu skor gabungan ESG, skor Lingkungan (EV), skor sosial (SS), dan skor tata Kelola (GS). Semua skor ESG berasal dari Bloomberg. Beberapa penelitian yang telah menggunakan data pengukuran ESG dari Bloomberg seperti (Deb et al., 2024; Negara et al., 2024; Ariefianto et al., 2024; Nordenlöw & Rogic, 2019). Bloomberg mengumpulkan sebagian besar data dari sumber publik seperti situs web bisnis, laporan tahunan, dan laporan perusahaan lainnya. Tabel 2 dibawah menyajikan pengukuran variabel ESG sebagai variabel Independen.

Kontrol Variabel

Penelitian ini memilih *age* dan *size* sebagai variabel kontrol terhadap variabel dependen. Beberapa penelitian terdahulu seperti Kembaren & Endro (2022); Hariyanto (2014); Stevani & Wendy (2024). Tabel 3 dibawah menyajikan ringkasan pengukuran variabel.

Metode Pengujian Data & Model Regresi

Analisis regresi data panel dilakukan menggunakan tiga model CEM, FEM, dan REM. Tiga tahap pengujian dilakukan untuk menentukan model yang paling sesuai dan dapat diinterpretasikan. Tahap pertama melibatkan uji Chow untuk memutuskan antara CEM dan FEM, diikuti dengan uji Hausman untuk memilih antara FEM dan REM. Studi ini menggunakan data panel di mana setiap unit pengamatan memiliki jumlah pengamatan yang sama. Persamaan yang diuji dalam studi ini diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Tobins } Q_{i,t} : \alpha + \beta_1 \text{ESG}_{i,t} + \beta_2 \text{ES}_{i,t} + \beta_3 \text{SS}_{i,t} + \beta_4 \text{GS}_{i,t} + \beta_5 \text{AGE}_{i,t} + \beta_6 \text{SIZE}_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Tobins Q	: Nilai Perusahaan
ESG	: Enviroment Sosial Governance
ES	: Enviroment Score
SS	: Sosial Score
GS	: Governance Score

AGE : Umur Perusahaan
SIZE : Ukuran Perusahaan

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Data penelitian ini terdiri dari 20 perusahaan perbankan dari tahun 2021 hingga 2024 dengan total 80 observasi dalam periode penelitian. Data Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dan menambahkan variabel kontrol *Age* dan *Size* dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data variabel independen (ESG, ES, SS dan GS) kami dapatkan dari Bloomberg. Berikut hasil statistic deskriptif pada penelitian ini :

Tabel 4 bawah merupakan ringkasan hasil analisis data statistik deskriptif variabel penelitian selama tahun 2021-2024 dapat di interpretasikan sebagai berikut: Jumlah observasi (N) penelitian berjumlah 80 observasi. Rata-rata nilai Tobin's Q sebesar 39,234 dengan standar deviasi sebesar 26,373. Nilai rata-rata ESG Score sebesar 9,180 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,142. Environmental Score (ES) memiliki rata-rata sebesar 2,858 dengan standar deviasi sebesar 4,210. Social Score (SS) memiliki rata-rata sebesar 2,663 dengan standar deviasi sebesar 1,957. Selanjutnya, variable Government Score (GS) memiliki rata-rata sebesar 3.499 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,809. Umur Perusahaan (AGE) sebagai variable control memiliki nilai rata-rata sebesar 19,950 dengan nilai standar deviasi sebesar 10,955 dan Ukuran Perusahaan (SIZE) dengan nilai rata-rata 28.839 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,557.

Tabel 5 dibawah menyajikan matriks korelasi Spearman untuk setiap variabel. Seperti yang ditunjukkan tabel, tidak ada korelasi antara skor ESG dan Tobin's Q. Akan tetapi, skor ESG sangat berkorelasi satu sama lain. Hal ini wajar karena Bloomberg menggunakan skor ES, SSS, GS yang beridiri sendiri untuk menghitung ESG secara keseluruhan. Kami menjalankan model yang berbeda untuk setiap skor ESG individual untuk memitigasi masalah korelasi ini. Temuan ini juga melihat dari tabel bahwa terdapat beberapa korelasi antara Tobin's Q dan ROA. Terdapat korelasi antara semua skor ESG dan Ukuran (SIZE) yang menunjukkan semakin besar perusahaan, semakin tinggi skor ESG mereka. Temuan ini juga mengonfirmasi tidak adanya multikolinearitas setelah mengeluarkan variabel independen yang berkorelasi tinggi dari model dan memeriksa bahwa semua variabel dalam model memiliki rasio VIF (variance inflation factor) di bawah 10.

Sebelum menjalankan regresi data panel, Langkah awal kami menentukan model data panel mana yang paling sesuai. Ada tiga jenis model data panel linear statis: OLS, random effect dan fixed efect. Selanjutnya, kami menerapkan uji yang relevan untuk mendapatkan model yang paling sesuai untuk analisis kami. Pertama, kami membandingkan model OLS dan fixed Model. Kami menggunakan uji F untuk efek individual dan menemukan bahwa fixed model lebih sesuai dibandingkan dengan model OLS Model. Kedua, kami membandingkan OLS dan random model. Kami menggunakan uji Breusch-Pagan Lagrange Multipler dan

menemukan bahwa random model lebih sesuai dibandingkan dengan OLS Model. Akhirnya, kami membandingkan fixed model dan random model. Kami menggunakan uji Hausman dan menemukan bahwa random model lebih sesuai dibandingkan dengan fixed model untuk Tobins'Q. Hasil uji LM dapat dilihat pada tabel 6 dibawah.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 7 dibawah menunjukkan hasil analisis regresi random efek antara variabel independen ESG, variabel kontrol, dan Tobin's Q sebagai variabel dependen. Variabel dependen berasal dari basis data Bursa Efek Indonesia. Variabel ESG berasal dari basis data Bloomberg.

Pembahasan Pengujian Hipotesis

ESG Score terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 7 dibawah, diperoleh hasil signifikansi dibawah 0,05% yang sebesar 0,006 dengan arah koefisien negative sebesar -11,801. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai ESG Score secara keseluruhan terbukti memberikan peran penting terhadap nilai perusahaan, walaupun temuan pada penelitian ini menunjukkan arah koefisien negative. Hasil ini diperkuat oleh penelitian Prabawati dan Rahmawati (2022) yang menemukan bahwa di kawasan ASEAN, termasuk Indonesia, ESG Score memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, terutama pada sektor yang belum sepenuhnya memiliki risiko ESG secara langsung, seperti sektor perbankan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Dogi et al., (2024) yang menyatakan bahwa implementasi ESG dapat menurunkan nilai perusahaan, terutama pada bank yang telah berumur dan berskala besar, karena beban biaya ESG lebih dirasakan tanpa peningkatan nilai langsung dari sisi investor. Kemudian, diperkuat oleh Studi Liu dan Lee, (2025) juga menunjukkan bahwa pada perusahaan yang lebih tua, dampak ESG terhadap nilai cenderung berkurang jika tidak terintegrasi dengan strategi inti perusahaan. Sementara itu, studi Ersoy et al., (2022) menekankan bahwa respon pasar terhadap ESG tidak selalu positif, dan sangat tergantung pada persepsi efisiensi, konteks industri, serta tingkat ekspektasi terhadap kinerja keuangan.

Environment Score Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Temuan variable Enviroment score (ES) ini pada tabel 5 diperoleh hasil sig. 0,795 dengan arah koefisien positif sebesar 0,285. Hasil ini menunjukan kepada kita bahwa pada sector perbankan di Indonesia pada periode penelitian dilakukan belum menemukan ES memberikan peran dalam meingkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, nilai koefisiennya positif. Hasil ini diperkuat oleh Studi yang dilakukan Ersoy et al., (2022) menunjukkan bahwa pilar lingkungan memiliki hubungan non-linear terhadap nilai pasar bank, dan hanya berdampak signifikan pada level ekstrem. Hal ini menunjukkan bahwa pada level moderat, investasi lingkungan belum dianggap relevan oleh pasar keuangan. Selanjutnya, Studi Liu dan Lee, (2025) juga menemukan bahwa skor lingkungan tidak mnejamin keberlanjutan nilai perusahaan di sektor keuangan

Taiwan, berbeda dengan pilar sosial yang terbukti lebih berdampak. Sehingga pada sektor perbankan, ES belum menjadi indikator yang signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan karena eksposur langsung bank terhadap isu lingkungan masih rendah dan kurang mendapat perhatian dari investor.

Social Score Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *Social Score* (SS) dalam komponen ESG pada tabel 5 menunjukkan nilai Sig. 0,987 ($> 0,05$) dengan arah koefisien positif. Hasil ini memberikan informasi kepada kita bahwa komponen variabel ES pada sektor perbankan di Indonesia selama periode penelitian berlangsung belum terbukti secara empiris memberikan peran dalam meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, mempunyai arah koefisien positif. Hasil ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Prabawati dan Rahmawati (2022) menunjukkan bahwa pilar sosial dari ESG memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan di ASEAN, termasuk Indonesia. Khususnya di sektor-sektor seperti perbankan yang tidak langsung berkaitan dengan isu sosial eksternal. Kemudian studi oleh Ersoy et al., (2022) juga menemukan bahwa pada bank komersial, Social Score tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai pasar, bahkan ketika mempertimbangkan karakteristik perusahaan seperti ukuran dan umur. Selain itu, Liu dan Lee, (2025) menunjukkan bahwa meskipun aspek sosial dapat memperpanjang keberlanjutan nilai perusahaan dalam jangka panjang, efek ini tidak langsung tercermin dalam valuasi pasar, khususnya pada sektor keuangan. Dengan demikian, pada sektor perbankan di Indonesia, Social Score belum dianggap sebagai faktor yang relevan dalam membentuk nilai perusahaan, bahkan pada bank yang lebih besar dan berusia lebih lama.

Governance Score Terhadap Nilai perusahaan

Hasil Temuan variable *Governance Score* (GS) pada komponen ESG ini pada tabel 5 diperoleh hasil sig. 0,001 dengan arah koefisien positif sebesar 15,676. Hasil ini menunjukkan bahwa komponen variabel GS memiliki peran penting untuk meningkatkan nilai perusahaan pada sektor perbankan di Indonesia. Hasil temuan ini sejalan dengan studi yang dilakukan Ersoy et al., (2022) mengonfirmasi bahwa tata kelola yang baik meningkatkan nilai pasar bank, terutama pada bank dengan skala besar yang lebih transparan dan diawasi secara ketat. Selanjutnya, studi Yu dan Xiao (2022) menunjukkan bahwa pengaruh governance terhadap nilai perusahaan menjadi lebih signifikan pada perusahaan yang lebih besar dan lebih mapan, karena mereka lebih terdorong untuk menjaga reputasi dan kepatuhan regulasi. Selain itu, Espinosa-Méndez et al., (2023) juga menemukan bahwa efektivitas tata kelola dalam meningkatkan nilai perusahaan lebih terasa ketika perusahaan menghadapi kendala keuangan atau masalah agensi, kondisi yang umum dalam sektor perbankan yang besar dan umur yang panjang.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ESG Score memiliki efek negatif terhadap nilai perusahaan di sektor perbankan Indonesia dapat dijelaskan melalui perspektif teori *agency*. Investor menilai bahwa inisiatif ESG belum mencerminkan efisiensi atau keuntungan finansial, melainkan lebih sebagai biaya tambahan yang menurunkan nilai perusahaan jika tidak dikelola secara strategis dan pasar belum melihat ESG sebagai alat penciptaan nilai.

Studi ini berimplikasi bagi Manajemen Perusahaan bahwa ESG harus dikelola bukan sekadar untuk memenuhi pelaporan, tetapi harus selaras dengan strategi bisnis utama agar dapat menciptakan nilai jangka panjang dan dipercaya oleh investor. Bagi Investor diperlukan pendekatan evaluasi ESG yang lebih cermat dan berbasis konteks. Skor ESG tinggi tidak otomatis berarti kinerja keuangan atau nilai pasar tinggi, terutama jika tidak didukung oleh efisiensi dan dampak yang terukur. Bagi Regulator diperlukan kebijakan ESG yang tidak bersifat "*one-size-fits-all*", tetapi menyesuaikan dengan karakteristik industri. Regulator juga perlu mendorong pengungkapan ESG yang berbasis materialitas dan bukan sekadar formalitas. Bagi penelitian selanjutnya, dapat menambahkan beberapa variabel yang mungkin dapat menambahkan variabel lain seperti Kinerja keuangan, tata kelola perusahaan dan peraturan yang terkait untuk meningkatkan peran nilai perusahaan melalui ESG.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnese, P., Arduino, F. R., & Secondi, L. (2022). Does Ownership Structure Affect Environmental, Social and Governance Activity? Evidence From the Banking System of an Emerging Economy. *Global Business Review*, 23(6), 1403–1423. <https://doi.org/10.1177/09721509221132946>
- Arayssi, M., Jizi, M., & Tabaja, H. H. (2020). The Impact of Board Composition on the Level of ESG Disclosures in GCC Countries. *Sustainability Accounting Management and Policy Journal*, 11(1), 137–161. <https://doi.org/10.1108/sampj-05-2018-0136>
- Ariefianto, M. D., Rahmansyah, F., Wijaya, V., & Audreane, V. (2024). The Role of Environment Social and Governance (ESG) Score To Cost of Debt: Evidence From ASEAN Countries*. *International Journal of Finance & Economics*. <https://doi.org/10.1002/ijfe.3056>
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182–194.
- Baseri, S., & Hakaki, A. (2018). Analysis of Financial Leverage, Operating Leverage and Capital Venture Effect on Tobin's Q Ratio of Investment and Holding Companies Listed in Tehran Stock Exchange. 7, 91–96. <https://doi.org/10.22034/amfa.2018.539137>
- Bhargava, H., & Tandon, D. (2023). How Does Tobin's Q Respond to Merger and Acquisition Announcements: Evidence of Listed Indian Firms. *International Journal of Professional Business Review*. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i2.1295>
- Buallay, A., Fadel, S. M., Al-Ajmi, J., & Saudagaran, S. M. (2020). Sustainability Reporting and Bank Performance After Financial Crisis. *Competitiveness Review an International Business Journal Incorporating Journal of Global Competitiveness*, 31(4), 747–770. <https://doi.org/10.1108/cr-04-2019-0040>
- Deb, R., Behra, A., & Dushmana, K. (2024). ESG Scores and Its Impact on Firm Performance: Study from Nifty100 Firms. *IIM Kozhikode Society & Management Review*.

- <https://doi.org/10.1177/22779752241287600>
- Durlista, M., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social Dan Governance (Esg) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Mea*, 7(3), 210–232.
- Gürol, B., & Lagasio, V. (2022). Women Board Members' Impact on ESG Disclosure With Environment and Social Dimensions: Evidence From the European Banking Sector. *Social Responsibility Journal*, 19(1), 211–228. <https://doi.org/10.1108/srj-08-2020-0308>
- Hariyanto, L. (2014). Pengaruh Family Control, Firm Risk, Firm Size Dan Firm Age Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan. 2, 141–150.
- Jafarzadeh, A., Khorami, A., Ghahramanizady, M., & Hosseini, S. (2013). *Studying the Relationship between Financial Performance Evaluation Criteria and Q-Tobin Technique of Companies Accepted in Tehran Stock Exchange*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Theory of the Firm : Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>
- Kembaren, S. Y. S., & Endro, G. (2022). With Grc As A Moderating Variable, How Does Company Size And Age Affect Firm Value? *Citizen : Jurnal Ilmiah Multidisiplin Indonesia*. <https://doi.org/10.53866/jimi.v2i3.133>
- Landi, G., Iandolo, F., Renzi, A., & Rey, A. (2022). Embedding Sustainability in Risk Management: The Impact of Environmental, Social, and Governance Ratings on Corporate Financial Risk. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(4), 1096–1107. <https://doi.org/10.1002/csr.2256>
- Menicucci, E., & Paolucci, G. (2022). Board Diversity and ESG Performance: Evidence From the Italian Banking Sector. *Sustainability*, 14(20), 13447. <https://doi.org/10.3390/su142013447>
- Negara, N. G. P., Ishak, G., & Priambodo, R. (2024). Impact of ESG Disclosure Score on Firm Value: Empirical Evidence From ESG Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2024.9.2.2064>
- Nordenlöv, G., & Rogic, V. (2019). *ESG scores as screening tools for common risk and return measures - A study on Bloomberg ESG disclosure scores across sectors*.
- Pan, J. (2024). Can ESG Performance Mitigate Credit Risk? *Advances in Economics Management and Political Sciences*, 71(1), 150–157. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/71/20241462>
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Qodary, H. F., & Tambun, S. (2021). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) dan retention ratio terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 1(2), 159–172.
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh environmental, social, governance (ESG) disclosure terhadap kinerja perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3).
- Sbaï, H., Kahloul, I., & Grira, J. (2024). How Do Gender Diversity and CEO Profile Impact Dividend Policy In banking? Evidence From Islamic and Conventional Banks. *The Journal of Risk Finance*, 25(3), 385–406. <https://doi.org/10.1108/jrf-09-2023-0217>
- Stevani, & Wendy. (2024). Determinants of Corporate Value in Indonesia: Testing the Interaction Effect of Firm Age. *Ilomata International Journal of Management*. <https://doi.org/10.61194/ijjm.v5i3.1174>
- Subaki, A., & Tukirin. (2024). The Influence of Business Ethics and Diversity on ESG Disclosure: Empirical Evidence From Indonesian Firms. *Journal of Ecohumanism*, 3(7), 1852–1871. <https://doi.org/10.62754/joe.v3i7.4339>
- Wahyuni, F., & Ahdim, H. S. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance terhadap Kinerja Keuangan dengan Financial Slack sebagai Moderasi. *Reviu*

Akuntansi Dan Bisnis Indonesia, 9(1), 204–227. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.27002>
Zaini, Muh; Aziz, Ahmad Amir; Wirawati, A. (2025). Dinamika Internal Dan Persepsi Eksekutif Terhadap Esg : Pendekatan Kualitatif Di Sektor Energi Berkelanjutan Jimea | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi). *Jurnal Il*, 9(2), 1223–1250.
Zhou, G., Liu, L., & Luo, S. (2022). Sustainable Development, ESG Performance and Company Market Value: Mediating Effect of Financial Performance. *Business Strategy and the Environment*, 31(7), 3371–3387. <https://doi.org/10.1002/bse.3089>

TABEL

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
Perusahaan sektor Perbankan yang <i>listing</i> di BEI pada tahun 2024		
1	Perusahaan sektor Perbankan <i>listing</i> di BEI selama Tahun 2021-2024.	107
2	Perusahaan tidak mempublikasikan laporan ESG pada website resmi (seperti website perusahaan, BEI, Bloomberg, Refinitiv) selama periode penelitian.	(27)
Jumlah <i>emiten</i> yang memenuhi kriteria <i>purposive sampling</i>		80

Sumber : data ESG bloomberg, 2025

Tabel 2. Skor penilaian ESG Bloomberg

Dimensi	Sub-Komponen	Contoh Indikator	Sumber Data	Skala Penilaian
Environmental	Emisi	Total emisi karbon, jejak karbon Scope 1 & 2	Laporan Keberlanjutan, CDP, laporan tahunan	0–100 (berbasis pengungkapan)
	Energi	Konsumsi energi, proporsi energi terbarukan		
	Air dan Limbah	Pengelolaan air limbah, daur ulang limbah, penggunaan air		
	Kebijakan Lingkungan	Kebijakan formal terkait pengurangan dampak lingkungan		
Social	Tenaga Kerja	Jumlah kecelakaan kerja, pelatihan karyawan, kebijakan keragaman & inklusi	Laporan keberlanjutan, CSR	0–100
	Komunitas	Program sosial, keterlibatan komunitas lokal		
	Hak Asasi Manusia	Kepatuhan terhadap HAM, praktik rantai pasok beretika		
Governance	Struktur Dewan	Komposisi dewan direksi, keberagaman gender, independensi	Proxy statement, laporan tahunan	0–100
	Remunerasi	Transparansi gaji eksekutif, rasio <i>CEO-to-employee pay</i>		
	Audit dan Etika	Kebijakan anti-korupsi, independensi auditor, pelaporan pelanggaran (whistleblower)		

Sumber : Bloomberg

Tabel 3. Ringkasan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen	Formula
Tobin's Q	$(\text{Equity Market Value} + \text{Liabilities Market Value}) / (\text{Equity Book Value} + \text{Liabilities Book Value})$.
Variabel Independen	
Skor gabungan ESG	Bloomberg score
EV – Environment Score	Bloomberg score

SS – Social Score	Bloomberg score
GS – Governance Score	Bloomberg score
Variabel Kontrol	
Firm Age	Tahun Pengamatan–Tahun Berdiri Perusahaan
Firm Size	Logaritma Total Aset

Tabel 4. Statistik Deskriptif

Var	N	Mean	Std. Dev	Min.	Maks.
TobinsQ	80	39.234	26.373	5.022	171.408
ESG	80	9.180	2.142	5.220	14.180
ES	80	2.858	4.210	0.000	14.180
SS	80	2.663	1.957	0.000	8.330
GS	80	3.499	1.809	0.630	8.330
AGE	80	19.950	10.955	3.000	42.000
SIZE	80	28.839	1.557	24.239	31.765

Sumber: Data olah Stata 14, 2025

Tabel 5. Spearman Correlation

	TobinsQ	ESG	ES	SS	GS	AGE	SIZE
Tobins Q	1.0000						
ESG	-0.0891	1.0000					
ES	-0.0391	0.5394	1.0000				
SS	0.0186	0.4645	-0.3065	1.0000			
GS	0.1989	0.8354	0.3844	0.5263	1.0000		
AGE	0.2373	0.3029	0.4555	0.1345	0.2259	1.0000	
SIZE	-0.1242	0.4746	0.3940	0.3521	0.4200	0.4609	1.0000

Sumber :Olah data Stata 14, 2025

Tabel 6. Lagrange Multiplier test

Variabel Dpeenden	Test Result	Chibar-Square	p-valeu
TobinsQ	Random Effect	8.39	0.0019

Sumber :Olah data Stata 14, 2025

Tabel 7. Hasil Regresi TobinsQ Random Effect

Tabel ini menunjukkan hasil analisis regresi random efek antara variabel independen ESG, variabel kontrol, dan Tobin's Q sebagai variabel dependen. Variabel dependen berasal dari basis data Bursa Efek Indonesia. Variabel ESG berasal dari basis data Bloomberg.

Variabel	Koef.	Prob (t-stat)	Keterangan
Konstanta	746.571	0.000	
ESG	-11.801	0.006	Siginifikan
ES	0.285	0.795	Tidak Siginifikan
SS	0.042	0.987	Tidak Siginifikan
GS	15.676	0.001	Siginifikan
AGE	1.928	0.001	Siginifikan
SIZE	-24.038	0.000	Siginifikan
Wald chi ²		71.71	
Prob > chi ²		0.0000	
R-sq		0.2773	
Observasi		80	

Sumber : Data olah Stata 14, 2025