



- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

CORPORATE ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) **DAN PENGARUHNYA TERHADAP KINERJA DAN NILAI** **PERUSAHAAN**

BINTANG NAROTAMA



MAGISTER MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2023



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University
— Bogor Indonesia —

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



PERNYATAAN MENGENAI TESIS DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAK CIPTA*

Dengan ini saya menyatakan bahwa tesis berjudul “*Corporate Environmental, Social and Governance (ESG) dan Pengaruhnya terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan*” adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir tesis ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Januari 2023

Bintang Narotama
K1501201088

*Pelimpahan hak cipta atas karya tulis dari penelitian kerjasama dengan pihak luar IPB harus didasarkan pada perjanjian kerjasama yang terkait.



RINGKASAN

BINTANG NAROTAMA. *Corporate Environmental, Social and Governance (ESG) dan Pengaruhnya terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan*. Dibimbing oleh NOER AZAM ACHSANI dan MOCHAMAD HADI SANTOSO.

Industrialisasi dan aktivitas bisnis korporasi berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi tetapi pada saat yang bersamaan juga menimbulkan risiko yang mengancam keberlanjutan masa depan. Konsep *corporate environmental, social and governance (ESG)* berkembang sebagai pendekatan untuk menjawab tantangan risiko keberlanjutan. Beberapa literatur terdahulu secara empiris telah mendokumentasikan dampak yang positif antara kinerja *corporate ESG* terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Meskipun demikian, beberapa literatur juga menunjukkan inisiatif terhadap pengimplementasian *corporate ESG* di dalam proses bisnis cenderung masih rendah pada perusahaan yang berukuran kecil dan menengah (SMEs). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan kinerja *corporate ESG* pada perusahaan publik SMEs di Indonesia sekaligus menganalisis pengaruhnya terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

Penelitian dilakukan terhadap 17 sampel perusahaan publik berukuran kecil dan menengah non-keuangan yang konsisten tercatat pada indeks PEFINDO25 BEI pada periode tahun 2016 sampai 2020. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan perusahaan. Pendekatan deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan kinerja *corporate ESG* sementara pendekatan kuantitatif dengan model regresi data panel digunakan untuk menganalisis pengaruh *corporate ESG*. Kinerja operasional, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan menjadi variabel terikat di dalam penelitian sedangkan variabel penjelas meliputi indeks *corporate ESG* dan faktor-faktor fundamental perusahaan antara lain ukuran perusahaan, *leverage*, likuiditas, *CAPEX intensity*, *sales growth*, dan *dividend yield*.

Hasil penelitian menemukan tren peningkatan kinerja dan pengungkapan *corporate ESG* perusahaan SMEs pada periode tahun 2016 sampai 2020. Melalui analisis regresi *fixed effects model (FEM)*, *corporate ESG* ditemukan tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja operasional dan kinerja keuangan perusahaan SMEs yang diukur dengan nilai ROA dan ROE. Hal tersebut mengindikasikan perusahaan SMEs dalam jangka pendek belum memperoleh dampak langsung dari kinerja ESG terhadap kinerja internal perusahaan. Namun, *corporate ESG* secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur berdasarkan pendekatan *market-based*, yaitu rasio *Tobin's Q*. Pengaruh tersebut menandakan publik akan memberikan respon positif dan menghargai perusahaan SMEs lebih tinggi atas peningkatan kinerja ESG perusahaan. Sementara faktor-faktor fundamental perusahaan menunjukkan pengaruh yang hampir seragam terhadap kinerja operasional, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan.

Penelitian ini merekomendasikan amplifikasi *corporate ESG* sebagai strategi perusahaan SMEs dalam menciptakan nilai (*value and values creation*) perusahaan dalam jangka panjang. Manajer perusahaan perlu untuk terus meningkatkan kinerja *corporate ESG* secara keseluruhan dan secara spesifik peningkatan terhadap investasi dan kontribusi pada aspek yang terkait dengan lingkungan dan sosial. Selain itu, diperlukan peningkatan kredibilitas dan *assurance* atas pengungkapan

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah

b. Dilarang mengutip dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

publik kinerja *corporate* ESG perusahaan SMEs. Pada sisi lain, investor direkomendasikan untuk mempertimbangkan perusahaan SMEs dengan kinerja ESG yang tinggi sebagai bagian dalam portofolio investasi karena potensi profitabilitas dan perkembangan harga saham perusahaan dalam jangka panjang.

Kata kunci: *Corporate* ESG, Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan, SMEs, *Sustainability*

@Hak cipta milik IPB University

IPB University



- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



SUMMARY

BINTANG NAROTAMA. Corporate Environmental, Social and Governance (ESG) and the Influence toward Firm Performance and Value. Supervised by NOER AZAM ACHSANI and MOCHAMAD HADI SANTOSO.

The contribution of businesses to economic growth was inevitable, yet at the same time poses an emerging risk to future sustainability. The concept of corporate environmental, social and governance (ESG) is prominently highlighted as an approach to addressing the challenges. Extant literatures have empirically documented the positive influences corporate ESG performance on firm performance and firm value. However, several literatures found modest corporate ESG initiatives in small-medium enterprises (SMEs). Hence, this study aims to investigate corporate ESG performance in Indonesian public SMEs as well as its influence on the performance and value of the firms.

The study was conducted using a sample of firms consisting of 17 non-financial public SMEs consistently listed in the IDX PEFINDO25 index over the period 2016-2020. Secondary data sourced from the published financial reports, annual reports and sustainability reports were utilized in this study. The descriptive method was adopted to describe the corporate ESG performance while exercising its impact on operational and financial performance as well as firm value through a panel data regression model. We employed other firms' fundamental factors such as firm size, leverage, liquidity, CAPEX intensity, sales growth and dividend yield as additional explanatory variables.

The study found a trend of annual increase in corporate ESG disclosure and performance of SMEs. Furthermore, fixed-effects model (FEM) regression analysis revealed an insignificant impact of corporate ESG performance on operational and financial performance, which proxied by return on assets (ROA) and return on equity (ROE) ratios respectively. These results indicated that the direct impact of corporate ESG performance on firm's internal performance did not acquire in short-term. Conversely, the study exhibited a significantly positive influence of corporate ESG on firm value, measured by Tobin's Q ratio. It denotes a positive market response and valuing public SMEs above their book value for their efforts to improve ESG performance. The result also revealed a fairly similar influence of firm fundamental on operational performance, financial performance, and firm value.

These study findings suggest several managerial implications. We recommend SMEs managements to amplify corporate ESG as a long-term strategy for firm value and values creation. It is imperative for firm managers to improve their overall corporate ESG performance and to invest extensively and engage in environmental and social initiatives. As a result of ESG performance improvement, firm managers are responsible for ensuring the credibility of ESG disclosure as well. Finally, we encourage investors to invest in SMEs with strong ESG performance due to the firms' long-term profitability and prospects for stock price growth.

Keyword: Corporate ESG, Firm Performance, Firm Value, SMEs, Sustainability

@Hak cipta ini milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

© Hak Cipta Milik IPB, Tahun 2023 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah; dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

IPB University



IPB University
— Bogor Indonesia —

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



CORPORATE ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) **DAN PENGARUHNYA TERHADAP KINERJA DAN NILAI** **PERUSAHAAN**

BINTANG NAROTAMA

Tesis
sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen
pada
Program Studi Manajemen dan Bisnis

MAGISTER MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2023

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

Penguji Luar Komisi pada Ujian Tesis:

1. Prof. Dr. Ir. Harianto, MS
2. Dr. Zenal Asikin, SE, M.Si

- Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Judul Tesis : *Corporate Environmental, Social and Governance (ESG) dan Pengaruhnya terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan*
Nama : Bintang Narotama
NIM : K1501201088

Disetujui oleh

Pembimbing 1:
Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, MS



Pembimbing 2:
Dr. Drs. Mochamad Hadi Santoso, MM



Diketahui oleh

Plt. Ketua Program Studi:
Dr. Ir. Hartoyo, M.Sc
NIP 196307141987031002



Plt. Dekan Sekolah Bisnis:
Dr. Ir. Idqan Fahmi, M.Ec
NIP 196311111988111001



Tanggal Ujian: 4 Januari 2023

Tanggal Lulus: 18 Januari 2023



PRAKATA

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah *subhanahu wa ta'ala* atas segala karunia-Nya sehingga penelitian ini dapat diselesaikan. Tema yang dipilih dalam penelitian ini adalah manajemen finansial, dengan judul “*Corporate Environmental, Social and Governance (ESG) dan Pengaruhnya terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan*”.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan karya ilmiah ini terutama kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, MS dan Bapak Dr. Drs. Moch. Hadi Santoso, MM selaku komisi pembimbing. Terimakasih atas dukungan, arahan, dan ilmu yang sangat berharga yang diberikan sehingga tesis ini dapat diselesaikan.
2. Kedua orang tua tercinta Bapak Ansori Rolet dan Almarhumah Ibu Puspita serta kedua saudara tersayang Teuku Rizkiansyah dan Teuku Gading yang senantiasa memberikan perhatian, dorongan semangat, dan kasih sayang selama penulis belajar.
3. Keluarga Almarhum Bapak Muhammad Zairin Junior yang telah menjadi keluarga yang mengayomi penulis selama menempuh pendidikan di Bogor.
4. Civitas Akademik Sekolah Bisnis IPB yang banyak membantu selama penulis berkuliah di Program Magister Manajemen.
5. Maulida Aulia Rezki yang selalu meluangkan waktu dan memberikan dukungan untuk menyelesaikan tesis ini.
6. Sahabat satu perjuangan Awardee Beasiswa Magister: Eriz, Caca, Rara, dan Yuli yang senantiasa menjadi tempat berbagi dan bertukar pikiran.
7. Keluarga besar kelas MM E75 SB-IPB yang memberikan banyak kenangan dan kisah berharga semasa kuliah.

Semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, Januari 2023

Bintang Narotama

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	6
II TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 <i>Agency Theory</i>	7
2.2 <i>Signalling Theory</i>	7
2.3 <i>Corporate ESG</i>	8
2.4 Fundamental Perusahaan	9
2.5 Kinerja Perusahaan	10
2.6 Nilai Perusahaan	11
2.7 Penelitian Terdahulu	11
2.8 Kerangka Pemikiran	14
III METODE	15
3.1 Pendekatan Penelitian	15
3.2 Jenis dan Sumber Data	15
3.3 Sampel Penelitian	15
3.4 Spesifikasi Variabel Penelitian	16
3.5 Analisis Data	20
3.6 Hipotesis Penelitian	23
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	25
4.1 Deskripsi Umum Penelitian	25
4.2 Kinerja <i>Corporate ESG</i> Perusahaan Indeks PEFINDO25 BEI	31
4.3 Analisis Regresi Data Panel	33
4.4 Interpretasi Hasil Regresi Data Panel	37
4.5 Implikasi Manajerial	44
V SIMPULAN DAN SARAN	47
5.1 Simpulan Penelitian	47
5.2 Saran Penelitian	47
DAFTAR PUSTAKA	48
LAMPIRAN	54
RIWAYAT HIDUP	65

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



DAFTAR TABEL

1	Daftar perusahaan sampel penelitian	16
2	Statistik deskriptif penelitian	25
3	Hasil uji <i>Lagrange Multiplier</i>	34
4	Hasil uji Chow	34
5	Hasil uji Hausman	34
6	Hasil uji heteroskedastisitas	35
7	Hasil uji signifikansi model	36
8	Rangkuman hasil pemodelan regresi data panel	43

DAFTAR GAMBAR

1	Indeks kinerja lingkungan di negara ASEAN-6 tahun 2014–2020	1
2	Rata-rata ACGS di negara ASEAN-6 tahun 2015–2019	2
3	<i>Return</i> beberapa indeks saham BEI tahun 2017–2021	4
4	Kerangka pemikiran penelitian	14
5	Pertumbuhan ROA dan ROE perusahaan tahun 2016–2020	26
6	Pertumbuhan <i>Tobin's Q</i> perusahaan tahun 2016–2020	27
7	Pertumbuhan ukuran dan <i>capex intensity</i> tahun 2016–2020	28
8	Pertumbuhan likuiditas perusahaan tahun 2016–2020	28
9	Pertumbuhan <i>leverage</i> perusahaan tahun 2016–2020	29
10	Pertumbuhan <i>sales</i> perusahaan tahun 2016–2020	30
11	Pertumbuhan <i>dividend yield</i> perusahaan tahun 2016–2020	30
12	Kinerja ESG, lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan	31
13	Publikasi laporan keberlanjutan perusahaan tahun 2016–2020	33

DAFTAR LAMPIRAN

1	Indikator ESG GRI <i>Standards</i>	54
2	Karakteristik perusahaan sampel penelitian tahun 2016–2020	61
3	Matriks korelasi variabel bebas	62
4	Hasil model regresi kinerja operasional perusahaan	62
5	Hasil model regresi kinerja keuangan perusahaan	63
6	Hasil model regresi nilai perusahaan	64