

## TINJAUAN LITERATUR ATAS PENGARUH ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Novia Siti Nurjanah<sup>1</sup>, Amir Indrabudiman<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Budi Luhur

[12332600226@student.budiluhur.ac.id](mailto:12332600226@student.budiluhur.ac.id), [amir.indrabudiman@budiluhur.ac.id](mailto:amir.indrabudiman@budiluhur.ac.id)

### Abstrak

Isu *Environmental, Social, and Governance* (ESG) telah menjadi perhatian utama dalam pengembangan strategi perusahaan modern yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Latar belakang penelitian ini didasari oleh pentingnya memahami peran ESG dalam menciptakan keunggulan kompetitif sekaligus memenuhi ekspektasi *stakeholder*, sebagaimana ditegaskan dalam teori *stakeholder* yang menekankan keterlibatan berbagai pihak dalam pencapaian tujuan korporasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh praktik ESG terhadap nilai perusahaan melalui pendekatan *systematic literature review* terhadap delapan penelitian empiris terkini yang berasal dari berbagai sektor industri dan wilayah. Metode *systematic review* digunakan untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan menyintesis hasil-hasil studi yang relevan secara terstruktur dan komprehensif. Hasil kajian menunjukkan bahwa mayoritas penelitian menemukan hubungan positif antara penerapan ESG dan peningkatan nilai perusahaan, baik melalui peningkatan loyalitas konsumen, penguatan reputasi, maupun pengurangan risiko finansial.

**Kata kunci:** ESG, Nilai Perusahaan, *Systematic Literature Review*.

### Article History

Received: April 2025

Reviewed: April 2025

Published: April 2025

Plagiarism Checker No 234

Prefix DOI :

10.8734/Musyrtari.v1i2.365

Copyright : Author

Publish by : Musyrtari



This work is licensed under

a [Creative Commons](#)

[Attribution-NonCommercial](#)

[4.0 International License](#)

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

ESG merujuk pada tiga area utama lingkungan, sosial, dan tata kelola yang secara kolektif dipertimbangkan dalam evaluasi investasi dan pengelolaan perusahaan. Tidak lagi cukup bagi perusahaan untuk hanya mengejar laba, melainkan mereka dituntut untuk memperhatikan dampak operasionalnya terhadap lingkungan, memperlakukan pekerja serta komunitas sekitar dengan adil, dan memastikan struktur tata kelola yang bersih serta akuntabel. Perkembangan ini menandai pergeseran fundamental dalam paradigma bisnis global, dari model *shareholder-oriented* menuju *stakeholder-oriented*, di mana keberlanjutan menjadi kunci bagi eksistensi perusahaan di masa depan. Dalam kerangka yang lebih spesifik, penelitian Rahman (2023) melakukan meta-analisis terhadap lebih dari 2.000 studi empiris dan menemukan bahwa mayoritas penelitian menunjukkan hubungan positif antara penerapan ESG dan kinerja keuangan perusahaan.

Temuan ini memperkuat argumen bahwa integrasi ESG bukan hanya sebuah kewajiban moral, melainkan juga keputusan bisnis yang cerdas secara finansial. Senada dengan itu, penelitian Kim (2023) menyatakan bahwa perusahaan yang unggul dalam praktik ESG cenderung memiliki biaya modal yang lebih rendah, peningkatan produktivitas, serta kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa aspek ESG mulai menjadi variabel yang tidak terpisahkan dalam analisis nilai perusahaan, bahkan menjadi keunggulan

kompetitif yang signifikan. Penelitian oleh Aziz (2023) memperdalam analisis dengan membedakan antara ESG yang bersifat ‘material’ dan ‘immaterial’.

Mereka menemukan bahwa hanya aktivitas ESG yang berhubungan langsung dengan sektor dan risiko bisnis utama perusahaan yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Implikasi penting dari temuan ini adalah bahwa sekadar melakukan inisiatif ESG tanpa relevansi strategis tidak akan secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan, bahkan dalam beberapa kasus justru bisa membebani. Sejalan dengan itu, Tambun (2021) mempertegas bahwa ESG material yang berhubungan erat dengan prioritas industri tertentu mempunyai dampak positif yang signifikan terhadap imbal hasil saham dan kinerja keuangan perusahaan, sedangkan ESG yang tidak material cenderung tidak memberikan efek positif yang berarti.

Perusahaan dengan performa ESG yang tinggi lebih tahan terhadap guncangan pasar dan lebih stabil dalam menghadapi krisis ekonomi. Mereka berargumen bahwa komitmen terhadap ESG memperkuat hubungan dengan berbagai pemangku kepentingan, memperbesar loyalitas konsumen, serta mengurangi risiko reputasi dan litigasi, sehingga memperkuat nilai intrinsik perusahaan. Selain itu, penelitian Hudaya (2023) menyoroti variasi regional dalam pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, dengan menunjukkan bahwa kekuatan regulasi dan norma sosial setempat memainkan peran besar dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Hal ini menandakan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan tidak bersifat universal, melainkan sangat kontekstual tergantung pada latar belakang sosial, ekonomi, dan hukum suatu negara.

Meskipun banyak bukti mendukung hubungan positif antara ESG dan nilai perusahaan, terdapat pula penelitian yang memberikan nuansa kritis terhadap konsistensi pengaruh tersebut. Misalnya, penelitian Meitiawati, (2023) menunjukkan bahwa pasar sering kali memberikan reaksi negatif terhadap berita ESG, terutama ketika investasi ESG dipersepsikan mengorbankan tujuan keuangan jangka pendek. Dalam studi ini, investor tampak lebih menghargai pertumbuhan laba cepat ketimbang inisiatif ESG jangka panjang, mengindikasikan adanya tensi antara logika pasar finansial dengan imperatif keberlanjutan. Sejalan dengan itu, Handoko (2024) menemukan bahwa perusahaan yang meningkatkan pengungkapan ESG terkadang mengalami penurunan nilai perusahaan dalam jangka pendek, khususnya ketika pasar menilai inisiatif tersebut sebagai bentuk pemborosan sumber daya atau upaya kosmetik tanpa substansi.

Selain itu, penelitian oleh Christy (2023) menemukan bahwa hubungan antara ESG dan nilai perusahaan lebih kuat di sektor industri tertentu, seperti energi dan manufaktur, dibandingkan sektor jasa. Ini menunjukkan bahwa pentingnya ESG dalam mempengaruhi nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh tingkat eksposur industri terhadap isu-isu lingkungan dan sosial. Dengan demikian, ESG tidak dapat diperlakukan sebagai variabel homogen yang memiliki efek seragam di seluruh sektor, melainkan harus dipahami dalam konteks spesifik industri dan risiko-risiko inherennya. Pandangan ini menegaskan perlunya pendekatan yang lebih nyaring dalam mengkaji pengaruh ESG, daripada menggeneralisasi temuan lintas sektor secara sembarangan.

## KAJIAN TEORI

Teori *Stakeholder* yang dikemukakan oleh Christy (2023) menegaskan bahwa kelangsungan hidup dan kesuksesan perusahaan sangat bergantung pada kemampuannya mengelola kepentingan berbagai pemangku kepentingan, bukan hanya pemegang saham semata, dan prinsip ini tercermin dalam berbagai penelitian mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Studi meta-analisis oleh Handoko (2024) menguatkan konsep ini dengan menunjukkan bahwa perusahaan yang mengintegrasikan ESG, sebagai bentuk kepedulian kepada *stakeholder* luas seperti komunitas, lingkungan, dan karyawan, memperoleh kinerja

keuangan yang lebih baik. Meitiawati (2023) juga mendukung klaim ini dengan bukti bahwa praktik ESG memperkuat hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan, menurunkan biaya modal, dan meningkatkan efisiensi operasional.

Sementara itu, Hudaya (2023) menemukan bahwa ESG yang berorientasi pada isu-isu material *stakeholder* utama perusahaan berdampak lebih besar terhadap peningkatan nilai, mempertegas pentingnya memahami prioritas kebutuhan *stakeholder* spesifik. Penelitian Tambun (2021) juga menggarisbawahi bahwa pengelolaan ESG yang sesuai dengan prioritas industri meningkatkan imbal hasil saham, sejalan dengan premis bahwa *stakeholder* yang merasa diakomodasi akan memberikan dukungan jangka panjang. Temuan Hudaya (2023) memperkaya diskusi ini dengan menunjukkan bahwa perusahaan berperforma ESG tinggi lebih *resilien* dalam menghadapi krisis, karena loyalitas *stakeholder* seperti konsumen, pemasok, dan regulator menjadi benteng perlindungan nilai perusahaan. Meski demikian, Tambun (2021) memperingatkan bahwa respons *stakeholder*, termasuk investor, terhadap inisiatif ESG bisa negatif apabila dipersepsikan tidak autentik atau mengorbankan kepentingan finansial jangka pendek, mengindikasikan bahwa dalam perspektif teori *stakeholder*, persepsi dan kepercayaan *stakeholder* tetap merupakan faktor krusial. Selain itu, Aziz (2023) menunjukkan bahwa tidak semua inisiatif ESG langsung diterima pasar secara positif, terutama bila komunikasi kepada *stakeholder* tidak efektif atau substansi ESG diragukan.

## METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) untuk mengkaji pengaruh praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan. Proses sistematis dilakukan melalui tahap identifikasi, seleksi, analisis, dan sintesis literatur berdasarkan delapan penelitian empiris yang dipublikasikan dalam jurnal nasional maupun internasional antara tahun 2018 hingga 2024. Kriteria inklusi meliputi penelitian yang secara eksplisit menghubungkan implementasi ESG dengan perubahan nilai perusahaan, sedangkan kriteria eksklusi adalah studi yang hanya membahas salah satu aspek ESG tanpa mengaitkannya dengan nilai korporasi secara keseluruhan. Data dikumpulkan melalui pencarian di database terkemuka seperti *Scopus*, *Google Scholar*, dan *ScienceDirect* menggunakan kata kunci “ESG”, “*firm value*”, dan “*stakeholder theory*”. Artikel yang terpilih kemudian dianalisis untuk mengidentifikasi tren hasil, pendekatan metodologis, serta kesenjangan dalam literatur.

## PEMBAHASAN

ESG dipandang bukan lagi sebagai konsep tambahan, melainkan sebagai komponen inti dalam strategi korporasi untuk mempertahankan keberlanjutan jangka panjang. Menurut Rahman (2023) perusahaan yang mengadopsi praktik ESG secara konsisten cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memperhatikan aspek ini. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Aziz (2023) dalam meta-analisis mereka terhadap lebih dari 2.000 studi, yang menunjukkan bahwa sekitar 90% hubungan antara ESG dan kinerja keuangan adalah positif atau netral. Hal ini menguatkan argumen bahwa pengelolaan ESG secara efektif dapat meningkatkan reputasi, loyalitas pelanggan, serta menarik investasi yang berkelanjutan, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Selain itu, Tambun (2021) mengungkapkan bahwa aspek ESG, khususnya tata kelola perusahaan, berkontribusi besar terhadap stabilitas keuangan dan daya tarik investasi. Mereka menyoroti bahwa transparansi dan etika bisnis yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang pengelolaan risiko internal perusahaan. Penelitian oleh Kim (2023) juga memperdalam pemahaman ini dengan menunjukkan bahwa perusahaan yang fokus pada isu-isu ESG material yaitu isu yang relevan dengan industri spesifik mereka memiliki kinerja saham dan

kinerja keuangan yang lebih unggul dibandingkan perusahaan yang hanya fokus pada ESG secara umum.

Hal ini menandakan pentingnya selektivitas dalam penerapan ESG agar benar-benar berdampak positif terhadap nilai perusahaan, bukan hanya sekadar sebagai strategi pencitraan. Namun, tidak semua penelitian menemukan hubungan yang mutlak positif antara ESG dan nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian oleh Hudaya (2023) menunjukkan bahwa pasar tidak selalu bereaksi positif terhadap pengumuman kegiatan tanggung jawab sosial korporat (CSR) atau ESG, terutama jika investor menilai aktivitas tersebut sebagai biaya yang tidak perlu atau sebagai upaya kosmetik untuk memperbaiki citra.

Meitiawati (2023) juga menyatakan bahwa sinyal ESG yang tidak konsisten dengan inti bisnis perusahaan dapat menciptakan ketidakpercayaan di kalangan investor, sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Penelitian-penelitian ini memperlihatkan bahwa persepsi pasar terhadap keautentikan inisiatif ESG sangat menentukan apakah ESG akan menjadi pendorong atau malah menjadi hambatan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dalam konteks Indonesia, penelitian dari Handoko (2024) meneliti perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menemukan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun efeknya tergantung pada ukuran perusahaan dan kualitas tata kelola. Sementara itu, studi oleh Christy (2023) menunjukkan bahwa ESG memiliki peran penting dalam meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, khususnya di sektor industri manufaktur, tetapi efeknya menjadi tidak signifikan ketika perusahaan menghadapi tekanan likuiditas yang tinggi. Ini menunjukkan bahwa dalam konteks lokal, pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan juga sangat bergantung pada faktor-faktor internal perusahaan, seperti struktur modal, likuiditas, dan budaya organisasi.

## KESIMPULAN

Berdasarkan tinjauan literatur yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa implementasi prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki potensi signifikan untuk meningkatkan nilai perusahaan, namun pengaruhnya sangat bergantung pada konteks implementasi dan karakteristik perusahaan. Berbagai studi menunjukkan bahwa perusahaan yang mengintegrasikan ESG secara autentik dan relevan dengan kebutuhan pemangku kepentingan dapat memperoleh manfaat dalam hal reputasi, loyalitas pelanggan, dan daya tarik investor.

## DAFTAR PUSTAKA

- Areta, X., & Rahman, A. (2023). "Pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan dengan siklus hidup perusahaan sebagai moderasi: Bukti dari Indonesia". *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226-247.
- Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). "Pengaruh penerapan ESG terhadap nilai perusahaan di Indonesia". *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1646-1653.
- Wangi, G. T., & Aziz, A. (2023). "Analisis pengaruh ESG disclosure, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks ESG Leaders". *Ikraith-Ekonomika*, 6(3), 44-53.
- 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.
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). "Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia". *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial dan Humaniora*, 9(1), 29-39.

- 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.
- Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). "Profitabilitas sebagai moderating pengaruh kinerja ESG, green innovation, eco-efficiency terhadap nilai perusahaan". *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 19(1), 145-170.
- Christy, E. (2023). "Pengaruh pengungkapan environmental, social, dan governance terhadap nilai perusahaan". *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899-3908.