

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola Terhadap Harga Saham Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Dewa Ayu Putu Pradnya Mastuti¹, Desak Nyoman Sri Werastuti², Lucy Sri Musmini³

^{1,2,3}Program Pasca Sarjana Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia

Article Info

Article history:

Received : March 23, 2025

Revised : April 12, 2025

Accepted : May 26, 2025

Published : July 01, 2025

Keywords:

Skor lingkungan, sosial, dan tata kelola, ukuran perusahaan, harga saham Perusahaan, indeks ESG leaders.

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, lingkungan, sosial dan tata kelola terhadap harga saham dan profitabilitas sebagai pemoderasi. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan indeks ESGLeader30 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan berbantuan software Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham. (2) Lingkungan, sosial dan tata kelola tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. (3) Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. (4) Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh Lingkungan, sosial dan tata kelola terhadap harga saham.

Corresponding Author:

Name of Corresponding Author,

Informatics Department, Faculty of Science & Technology, UIN Sunan Gunung Djati Bandung

Jl. A. H. Nasution No. 105, Cibiru, Bandung, Indonesia. 40614

Email: join@uinsgd.ac.id



1. INTRODUCTION

Pasar Modal memberikan peran penting dalam kegiatan ekonomi suatu negara, oleh karena itu sebagian besar negara menaruh perhatian terhadap pasar modal dalam menjalankan ekonomi negaranya. Dalam mengembangkan usahanya tersebut perusahaan membutuhkan modal yang tidak sedikit, modal tersebut dapat diperoleh dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Salah satu pendanaan dari luar perusahaan adalah saham (Sabrina, 2020). Perlambatan pertumbuhan ekonomi akibat pandemi korona memberikan dampak pada pasar saham di bursa saham seluruh dunia. Hampir semua indeks pasar saham global jatuh (J.S Agung, Erna Susilawati, 2021). Salah satu industri yang berdampak adalah Perusahaan pertambangan. Perusahaan pertambangan khususnya pada industri batubara pada saat ini mengalami keterlambatan kenaikan harga saham, hal ini dapat dilihat dari perbandingan harga batu bara dunia jika dibandingkan dengan harga saham perusahaan. Berikut adalah data tabel perbandingan harga batu bara dengan harga saham batu bara selama 10 tahun terakhir.

Tabel 1. Perbandingan Harga Batu Bara dengan Harga Saham Perusahaan Batu Bara

TAHUN	NCF	ITMG	ADRO	PTBA
2011	129,4	46,300	2,250	3,950
2012	117,45	36,700	1,830	4,030

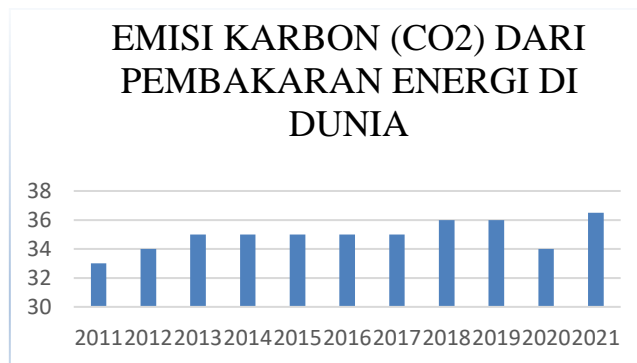
2013	95,2	41,450	1,650	3,100
2014	79,9	26,800	950	1,850
2015	60,05	16,750	1,000	2,275
2016	50,4	4,810	525	890
2017	83	15,000	1,695	2,320
2018	104,35	30,300	2,450	3,400
2019	99	22,800	1,390	4,310
2020	66,3	10,050	1,225	2,020
2021	89,95	12,250	1,200	2,580
2022	216	20,800	1,760	2,760

Sumber: Yahoo.finance.com

Berdasarkan table diatas sangat terlihat keterlambatan kenaikan harga saham dengan harga batu bara tidak seperti tahun-tahun sebelumnya. ini menunjukkan bahwa minat investor terhadap saham perusahaan batubara sangat berkurang. NCF digunakan karena, mayoritas perusahaan batu bara mengekspor produk mereka keluar negeri hal ini berdasarkan pada laporan Semester 1 tahun 2021. Perusahaan diatas juga diambil berdasarkan market cap terbesar serta dikenal seluruh kalangan di indeks IDX energi, serta salah satu faktor pergerakan harga saham adalah harga batu bara (Kresna, 2023). Kebijakan Kementerian Energi dan Sumber Mineral (ESDM) tertuang dalam surat dengan Nomor B-1605/MB.05/DJB.B/2021 yang diterbitkan pada tanggal 31 Desember 2021 menerangkan larangan ekspor batu bara dari tanggal 1 January 2022 hingga 31 January 2022 juga memberikan dampak terhadap harga batu bara dunia yang mengalami kenaikan pesat akibat berkurangnya pemasok batu bara, namun meningkatnya permintaan dunia khususnya dari Cina akibat hubungan yang kurang baik dengan pemasok utamanya yaitu Australia (cnbcindonesia, 2022).

Kebijakan ini berdampak juga pada penurunan pendapatan ekspor masing-masing perusahaan, seperti pada PT Adaro Energi Tbk (ADRO) yang mayoritas pendapatan berasal dari ekspor. kontribusinya mencapai 76% dari total pendapatan. Hal serupa juga dirasakan oleh PT Indika Energy Tbk (INDY) yang merasakan goncangan pendapatan dari ekspor melalui anak usahanya Kideco (cnbcindonesia.com, 2022). Kebijakan ini direspon berbeda oleh investor di pasar saham. Beberapa investor langsung menjual sahamnya karena takut harga akan terus jatuh. Sementara itu, beberapa investor tetap mempertahankan sahamnya karena berharap kebijakan tersebut tidak berlangsung lama. Sehingga berpengaruh terhadap harga saham perusahaan batu bara yang mengalami kenaikan namun tidak sebesar kenaikan harga batu bara. Environmental, Social, and Governance (ESG) adalah masalah yang terkait dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola suatu perusahaan. ESG Rating adalah suatu rating atau peringkat yang diberikan lembaga yang berwenang sebagai penilai untuk menilai perusahaan dalam masalah lingkungan sekitar perusahaan yang tercipta saat perusahaan beroperasi, sosial sekitar perusahaan saat perusahaan beroperasi, dan tata kelola perusahaan yang memberikan dampak baik atau buruknya sekitar lingkungan (Katadata.co.id, 2020).

Perusahaan pertambangan khususnya pertambangan batu bara merupakan salah satu penyumbang emisi karbon dengan tingkat kerusakan lingkungan yang tinggi hal ini dapat dibuktikan dari grafik dibawah ini. Berdasarkan grafik diatas data emisi karbon di dunia semakin tahun semakin naik walaupun ada di suatu tahun yang menurun seperti tahun 2019 ke 2020 dari 36 gigaton turun menjadi 34 gigaton atau setara dengan 5,8% ini bertepatan dengan terjadi krisis akibat pandemi Covid-19. Sampai dengan tahun 2021 pembakaran emisi karbon industri CO₂ di dunia mencapai angka lebih tinggi lagi yaitu 36,5 gigaton.



Sumber: Data Olahan Excel (Databoks.com, 2023)

Selain bertanggung jawab pada lingkungan, tanggung jawab lain yang harus dilakukan perusahaan menyangkut problematika sosial, seperti masalah pada PT Agincourt Resources dianggap menempatkan masyarakat adat dalam posisi yang rentan. Masyarakat adat mengalami dampak buruk yang beragam, seperti kehilangan akses terhadap sumber daya alam dan kerusakan lingkungan yang merugikan. Masyarakat juga merasa bahwa hak-hak mereka sebagai pemilik tanah dan sumber daya alam tidak diakui dan dilindungi. Hal ini menunjukkan bahwa masyarakat adat seringkali tidak mendapatkan perlindungan yang memadai dari pemerintah dan perusahaan (Gunawan, 2023). Masalah tata kelola (governance) juga harus diperhatikan oleh perusahaan agar tetap mempertahankan legitimasi dari stakeholder. Namun ternyata, masih ada perusahaan yang memiliki tata kelola yang belum baik, seperti pada PT Gema Wardana (Harita group) yang dikenakan sanksi administrasi berupa penghentian sementara aktivitas, karena tidak menyerahkan Rencana Kerja dan Anggaran Biaya (RKAB). Hal tersebut menunjukkan perusahaan pertambangan harus bisa menangani risiko dengan menerapkan kebijakan yang mementingkan aspek-aspek ESG. Hal ini karena ESG telah menjadi komponen penting dalam mewujudkan keberlanjutan perusahaan. Penerapan aspek ESG dalam jalannya perusahaan didukung oleh UU Nomor 40 tahun 2007 Pasal 74 yang menyatakan bahwa perusahaan yang menjalankan usaha di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Rizana, 2018).

Calon investor dapat menggunakan indikator Environmental (Lingkungan), Social (Sosial), and Governance (Tata Kelola) atau disingkat ESG dalam memahami pengelolaan risiko (Napoletano & Curry, 2022). Indikator ESG digunakan oleh berbagai pemangku kepentingan untuk mengevaluasi keberlanjutan perusahaan, tanggung jawab sosial, dan perilaku etis (Nugroho & Hersugondo, 2022). Saham yang memiliki risiko ESG yang rendah atau biasanya disebut dengan greenstock memiliki realisasi return yang lebih tinggi juga memberikan perlindungan nilai yang baik dari pada saham yang memiliki rating ESG tinggi atau brown stock terutama selama Covid-19, (Sang Kim & Li, 2021). Penelitian terdahulu menyatakan bahwa rating ESG tidak berpengaruh terhadap return saham. Investasi ESG tidak bisa mengharapkan return yang tinggi karena investor belum menjadikan ESG sebagai dasar pengambilan keputusan investasi mengingat ESG ramai dibicarakan baru di tahun-tahun ini (Qodary, 2021) dan (Bradford Cornell, 2021). Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi perusahaan yang bagus bisa menarik minat investasi para investor.

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam analisis investasi dan kinerja keuangan. Berbagai metrik seperti total aset, penjualan, nilai pasar saham, jumlah tenaga kerja, dan kapitalisasi pasar digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan. Perusahaan besar dianggap lebih mampu mengakses pasar modal dan menarik investor karena memiliki reputasi yang kuat, stabilitas operasional, dan tingkat pertumbuhan yang lebih rendah (Sustrianah, 2020). Kondisi ini wajar, karena investor menginginkan laba yang stabil dan biasanya Perusahaan yang lebih besar memiliki laba stabil dibandingkan Perusahaan kecil (Alamsyah, 2019). Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya membuktikan bahwa ada sesuatu kesenjangan antara penelitian satu dengan penelitian lainnya, hal ini dapat ditunjukkan pada beberapa penelitian seperti pada Penelitian dilakukan oleh Alamsyah (2019) menyatakan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Dalam penelitian

Anugraha dan Khuzaini (2018) juga menyatakan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Namun, pada penellitian Rizka (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan, pada penilitian Robin & Andores (2021) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Profitabilitas merupakan kemampuan Perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan di masa mendatang akan banyak investor yang menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan, tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi (Sabrina, 2020). Alasan penulis menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada penelitian ini adalah Profitabilitas adalah salah satu indikator yang dapat menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Semakin baik nilai profitabilitas perusahaan maka mencerminkan ukuran perusahaan yang besar serta mendorong perusahaan lebih tinggi untuk menerapkan ESG pada perusahaan sehingga mampu menarik minta para investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang mengakibatkan kenaikan harga saham suatu perusahaan.

2. METHOD

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan bantuan software Eviews 12. Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis penelitian kausalitas. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan, harga saham dan ESG risk rating yang diperoleh dari www.idx.co.id, www.finance.yahoo.com, www.sustainalytics.com dan website resmi Perusahaan. Berdasarkan purposive sampling, jumlah sampe disajikan dalam Tabel 1 berikut:

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar pada IDXESG Leaders di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2022.	44
Perusahaan yang tidak terdaftar pada IDXESG Leaders di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2022.	(25)
Jumlah Sampel Penelitian	19
Observasi = 19 x 3 tahun	57

Penelitian ini menggunakan harga saham perusahaan sebagai variabel dependen. Harga saham yang digunakan pada penelitian ini dilihat dari harga penutupan (closing price) pada akhir periode laporan keuangan tahunan pada masing-masing perusahaan. Variabel independent yang digunakan pada penelitian ini adalah skor risiko ESG menggunakan proksi ESG risk rating yang diperoleh dari Lembaga independent Sustainalitic menggunakan skala 1-100. Adapun skor pada ESG risk sebagai berikut:

Skor Risiko	Keterangan
0 – 10	<i>Negligible/Dapat Diabaikan</i>
10 – 20	<i>Low/Rendah</i>
20 – 30	<i>Medium/Sedang</i>
Skor Risiko	Kategori
30 – 40	<i>High/Tinggi</i>
>40	<i>Severe/Berat</i>

Penelitian ini juga menggunakan ukuran perusahaan sebagai variable independen. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan dengan mentrasformasikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan Log Natural Total Aset dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan log

natural, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya (Werner R. Murhadi, 2013).

Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)

Variabel moderasi pada penelitian ini adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2017). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur melalui perhitungan ROE perusahaan.

$$ROE = \frac{EARNING\ AFTER\ TAX}{TOTAL\ EQUITY}$$

Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda atau biasa disebut Moderated Regression Analysis (MRA) untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Adapun untuk melihat pengaruh simultan digunakan uji f, untuk uji parsial digunakan uji t dan untuk melihat besar variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen menggunakan uji koefisien determinasi. Berdasarkan hipotesis yang diajukan, persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \varepsilon$$

Variabel moderasi dianalisis dengan menggunakan uji moderasi interaksi bertujuan untuk menguji apakah variabel moderasi mampu memoderasi variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan model regresi dengan variabel moderasi adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \beta_3X_1Z + \beta_4X_2Z + \varepsilon$$

3. RESULT AND ANALISIS

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESGLeader30 di BEI tahun 2020 - 2023. Penelitian ini mengindikasikan data perusahaan yang digunakan rata-rata termasuk dalam kategori perusahaan besar. Perusahaan yang lebih besar memiliki kebijakan bisnis yang lebih stabil sehingga perusahaan ini dianggap lebih mapan dalam menghadapi kondisi di masa mendatang. Hal ini dapat meningkatkan keyakinan investor dalam pengambilan keputusan investasi karena dianggap memiliki tingkat risiko yang lebih rendah.

Signaling theory jika dihubungkan dengan penelitian ini maka perusahaan yang besar memberi sinyal positif kepada investor. Ukuran perusahaan yang mengalami peningkatan setiap tahunnya yang bisa dilihat dari jumlah total aset akan menjadi sebuah pertimbangan seorang investor untuk melakukan investasi, begitu juga sebaliknya untuk ukuran perusahaannya yang pertumbuhannya cenderung tidak stabil akan menurunkan minat investor dalam berinvestasi (Putri Nirmala, 2018). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasna, et al. (2020), Arianti & Nur Handayani (2022). Reni, et al. (2022), Pradanimas & Agus Sucipto (2022), Kusumawati & Setiawati (2024) yang menemukan fakta bahwa ukuran perusahaan yang mempengaruhi harga saham menunjukkan seberapa baik aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan yang dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk memutuskan berinvestasi sehingga meningkatkan harga saham perusahaan itu sendiri.

Pengaruh Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola terhadap Harga Saham Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial nilai lingkungan, sosial dan tata kelola tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks

ESGleader30 yang terdaftar di BEI pada tahun 2020 – 2023. Hal ini menjelaskan bahwa tingkat risiko lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan belum mampu mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya sehingga tidak mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini tidak sejalan dengan Signaling theory yang menyatakan bahwa melalui informasi rating ESG yang kecil adalah suatu hal positif yang dapat diberikan kepada investor, sehingga pemegang saham atau investor dapat mengambil keputusan mengenai saham perusahaan yang layak untuk dipilih.

Informasi ESG yang diungkapkan oleh perusahaan baik dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan belum terdapat standar baku seperti halnya informasi dalam laporan keuangan. Peraturan mengenai ESG juga belum menerapkan sanksi yang harus dipatuhi oleh perusahaan, sehingga informasi ESG yang diklaim oleh perusahaan dianggap oleh investor sebagai informasi yang tidak dapat digunakan dalam menilai kondisi kinerja lingkungan, sosial dan tata kelola yang sesungguhnya. Walaupun peringkat Risiko ESG dirancang untuk membantu investor dalam mengidentifikasi dan memahami risiko ESG yang dimiliki oleh perusahaan (Sustainalytics, 2022). Namun informasi tersebut bukan merupakan informasi utama yang digunakan oleh investor dalam membuat keputusan investasi saham di pasar modal. Dengan demikian, hasil pengujian ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia masih belum merespon informasi ESG terkait dengan keputusan investasi di pasar modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya dari Candradewi & Rahyuda (2019), Muslih & Mulyaningtyas (2019), Putri (2023), M Aditya (2022), dan Hermi (2022) yang menyatakan bahwa nilai risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan tidak dapat mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya sehingga tidak mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan.

Profitabilitas Memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi dan memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan indeks ESGLeader30 yang terdaftar di BEI tahun 2020 – 2023. Hal ini menunjukkan bahwa nilai profitabilitas yang dikombinasikan dengan besarnya nilai ukuran perusahaan belum mampu menarik perhatian para investor dalam mengambil keputusan investasi sehingga tidak mempengaruhi harga saham perusahaan. Meskipun hasil uji parsial antara ukuran perusahaan terhadap harga saham berpengaruh, namun pada kenyataannya besarnya nilai profitabilitas tidak memainkan peran signifikan dalam memoderasi hubungan tersebut. Ini menunjukkan bahwa adanya faktor-faktor lain diluar profitabilitas yang lebih mempengaruhi hubungan ukuran perusahaan dengan harga saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Stakeholder theory yang menyatakan bahwa untuk menjaga hubungan baik terhadap para stakeholder, perusahaan diyakini akan mengoptimalkan profitabilitas perusahaan untuk menghasilkan laporan keuangan yang baik.

Profitabilitas memoderasi Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola terhadap Harga Saham

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi dan memperkuat hubungan antara lingkungan, sosial dan tata kelola terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan indeks ESGLeader30 yang terdaftar di BEI tahun 2020 - 2022. Hal ini menjelaskan bahwa informasi tingkat profitabilitas yang baik dipadukan dengan informasi nilai risiko lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan yang kecil mampu mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi pada pasar modal sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan. Meskipun uji parsial pada penelitian ini menunjukkan tidak ada pengaruh antara hubungan lingkungan, sosial dan tata kelola dengan harga saham perusahaan, pada kenyataannya profitabilitas mampu memoderasi dan memperkuat hubungan antara nilai lingkungan, sosial dan tata kelola terhadap harga saham perusahaan. Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi, artinya perusahaan memiliki akses untuk memanfaatkan modalnya dalam melakukan perbaikan praktik lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan dengan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki nilai profitabilitas yang cukup.

ESG Risk atau risiko lingkungan, sosial dan tata kelola menggambarkan risiko yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaannya. Investor memandang bahwa isu lingkungan dan sosial dapat berdampak baik dan buruk pada portofolio investasi mereka, misalnya ketika sebuah perusahaan tidak mempertimbangkan dampak polusi dan kesejahteraan karyawan, maka dapat berdampak keuangan pada perusahaan, baik dari sisi masyarakat sekitar, pemerintah maupun konsumen (Frindos, 2020). Nilai profitabilitas yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk melakukan program keberlanjutan dalam mengendalikan tingkat kerusakan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan sehingga memiliki nilai ESG risk yang kecil yang dapat menarik minat investor untuk

mempercepat modalnya atau meningkatkan reputasi perusahaan sehingga berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan khususnya bagi investor yang tertarik dengan green stock. Semakin besar nilai ESG Risk suatu perusahaan, maka semakin besar risiko kerusakan yang ditimbulkan oleh perusahaan terhadap lingkungan, sosial dan tata kelola yang timbul dari aktifitas operasional perusahaan. Dengan artian, perusahaan yang memiliki risiko perusahaan yang kecil dan nilai profitabilitas tinggi mengakibatkan nilai perusahaan semakin baik, nilai perusahaan yang baik ini menarik minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga berpengaruh terhadap kenaikan harga saham perusahaan.

4. DISCUSSION/CONCLUSION

Penilaian kinerja Perusahaan tidak hanya berdasarkan aspek keuangan saja, tetapi melalui aspek non-keuangan, yaitu informasi terkait nilai ESG merupakan dampak dari tren investasi keberlanjutan. Berdasarkan penelitian ini ukuran perusahaan mampu mempengaruhi harga saham, sementara lingkungan, sosial dan tata kelola belum mampu mempengaruhi harga saham. Hal ini tidak sejalan dengan signaling theory yang menyatakan bahwa melalui informasi rating ESG yang kecil adalah suatu hal positif yang dapat diberikan kepada investor. Perusahaan yang menyajikan nilai rating risiko lingkungan, sosial dan tata kelola (ESG) belum mampu mempengaruhi minat para investor untuk menanamkan modalnya. Investor cenderung menggunakan informasi-informasi keuangan seperti total asset dan arus kas operasi dalam menilai kondisi perusahaan di pasar modal dibandingkan dengan informasi non keuangan (firmansyah et. all. 2023). Hal ini diduga akibat dari belum adanya standar baku untuk laporan keberlanjutan seperti halnya pada laporan keuangan. Peraturan mengenai ESG juga belum menerapkan sanksi yang harus dipatuhi oleh Perusahaan. Walaupun peringkat Risiko ESG dirancang untuk membantu investor dalam mengidentifikasi dan memahami risiko ESG yang dimiliki oleh perusahaan (Sustainalytics, 2022). Namun informasi tersebut bukan merupakan informasi utama yang digunakan oleh investor dalam membuat keputusan investasi saham di pasar modal. Dengan demikian, hasil pengujian ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia masih belum merespon informasi ESG terkait dengan keputusan investasi di pasar modal.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi dan memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap harga saham, namun profitabilitas mampu memoderasi dan memperkuat hubungan antara lingkungan, sosial dan tata kelola terhadap harga saham perusahaan. Nilai profitabilitas yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk melakukan program keberlanjutan dalam mengendalikan tingkat kerusakan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan sehingga memiliki nilai ESG risk yang kecil yang dapat menarik minat investor untuk mempercayakan modalnya atau meningkatkan reputasi perusahaan sehingga berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan khususnya bagi investor yang tertarik dengan green stock.

Keterbatasan pada penelitian ini adalah penelitian ini hanya menggunakan proksi ROE dalam pengukuran profitabilitas perusahaan. Selain itu, penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESGleader30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terbatas pada tahun 2020-2023 saja. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian dengan menggunakan indeks lain yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) selain indeks ESGleader30 sehingga dapat menjadi bahan perbandingan, serta menambah jumlah sampel penelitian dan durasi observasi untuk menghasilkan penelitian yang lebih mendalam.

REFERENCES

- [1] Alamsyah, Muh Fuad. 2019. Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai pasar terhadap harga saham pada sub sektor pertambangan logam dan mineral di bursa efek indonesia (BEI). Gorontalo: Jurnal Manajemen Volume 11 (2) Tahun 2019.
- [2] Anugraha, Agista Kusputransyah, dan Khuzaini. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Harga Saham. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Volume 7, Nomor 9, September 2018.
- [3] Fahmi, I. (2017). Analisa Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- [4] Firmansyah, Amrie, dkk. 2023. Apakah Risiko ESG Berkaitan Dengan Risiko Perusahaan?. Jakarta: Accounting and Business Information Systems Journal Vol 11 No.4. Frindos, R. (2020). Strategi

Investasi Berkelanjutan atau ESG di Pasar Modal. Retrieved May 24, 2021, from Katadata website: <https://katadata.co.id/redaksi/indepth/5f3f3e0ad103d/strategiinvestasiberkelanjutan-atau-esg-di-pasarmodal>.

- [5] Frindos, R. (2020). Strategi Investasi Berkelanjutan atau ESG di Pasar Modal. Retrieved May 24, 2021, from Katadata website: <https://katadata.co.id/redaksi/indepth/5f3f3e0ad103d/strategiinvestasiberkelanjutan-atau-esg-di-pasarmodal>
- [6] Ghozali, I., & Chariri, A. (2012). Teori Akuntansi. Badan Penerbit Universitas diponegoro.
- [7] Gunawan, Laura Sharendova. 2023. Konflik Pertambangan di Indonesia: Studi Kasus Tambang Emas Martabe dan Upaya Meningkatkan Partisipasi Masyarakat dan Penegakan Hukum dalam Industri Pertambangan. Jakarta: Jurnal Pendidikan Tambusai Volume 7 Nomor 1 Tahun 2023
- [8] J.S Agung, Erna Susilawati. 2021. Dampak Pandemi Covid 19 Terhadap Indeks 9 Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia. Surabaya: Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi
- [9] Napoletano, E., & Curry, B. (2022). Environmental, Social And Governance: What Is ESG Investing? Forbes Advisor. <https://www.forbes.com/advisor/investing/esg-investing/#:~:text=According to Smith%2C ESG investing,mitigate risk and identify opportunities.>
- [10] Y Pradanimas, Aqila dan Agus. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening. Malang: BRILIANT: Jurnal Riset dan Konseptual Volume 7 Nomor 1.
- [11] Qodary. 2021. Pengaruh Enviromental, Social, Governance (ESG) dan Retention Ratio Terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. Jurnal Riset Ekonomi, 1(2), 159-171.
- [12] Rizana, Andrew Shandy Utama. 2018. Penegakan Hukum Terhadap Pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan di Kecamatan Rumbai Pekanbaru. Pekanbaru: Journal Equitable Volume 3 Nomor 1 Tahun 2018.
- [13] Rizka, Arini. 2020. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Environmental Disclosure pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. Surabaya: Tesis Repositori Universitas Hayam Wuruk Perbanas.
- [14] Robin dan Dedy Andores. 2021. Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Di Sektor Pertambangan. Conference on Management, Business, Innovation, Education and Social Science: Volume 1 Nomor 1 Tahun 2021.
- [15] Sabrina, S., Purbawati, D. 2020. Pengaruh Return ON Asset (ROA) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis 9(2).
- [16] Sang Kim and Zhichuan (Frank) Li. 2021. Understanding the Impact of ESG Practices in Corporate. MDPI: Finance. Sustainability 2021, 13, 3746.
- [17] www.cnbcindoensia, 2022 (diakses pada tanggal 05 July 2023)
- [18] www.menhl.go.id, 2020 (diakses pada tanggal 31 Agustus 2023)
- [19] www.idx.co.id (diakses pada tanggal 01 July 2023)
- [20] www.katadata.co.id (diakses pada tanggal 01 July 2023)
- [21] www.yahoo.finance.com (diakses pada tanggal 22 July 2023).