

Analisis *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Governance Disclosure*, dan *Financial Performance* pada *Return Saham*

Suci Nuranisa¹ dan Indianik Aminah²

¹Program Studi Manajemen Keuangan, Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta, Depok, 16425, Indonesia

²Program Studi Manajemen Keuangan, Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta, Depok, 16425, Indonesia

E-mail 1: suci.nuranisa.ak20@mhs.pnj.ac.id¹

E-mail 2: indianik.aminah@akuntansi.pnj.ac.id²

Abstrak

Konsep investasi berbasis *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) sedang menjadi tren dalam dunia pasar modal saat ini. Indeks ESG diperkenalkan untuk mengukur kinerja *sustainability report* perusahaan. Penelitian ini diperkenalkan untuk mengukur pengaruh kinerja keuangan dan skor ESG terhadap return saham. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan yang tercatat di BEI pada indeks IDX ESG Leaders periode 2020-2023. Data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari indikator keuangan, variabel yang berasal dari skor ESG untuk mengukur indeks ESG, dan ROA serta ROE untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda dengan software Eviews 9. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan data sebanyak 10 perusahaan dengan periode 4 tahun yang secara konsisten terdaftar di indeks IDX ESG Leaders. Hasil dari penelitian ini yaitu *environmental disclosure*, *governance disclosure*, dan *financial performance* dengan indikator ROE berpengaruh positif terhadap return saham. Namun, *social disclosure* dan *financial performance* dengan indikator ROA tidak berpengaruh terhadap return saham.

Kata Kunci: ESG, ESG Disclosure, Financial Performance, Return Saham

Abstract

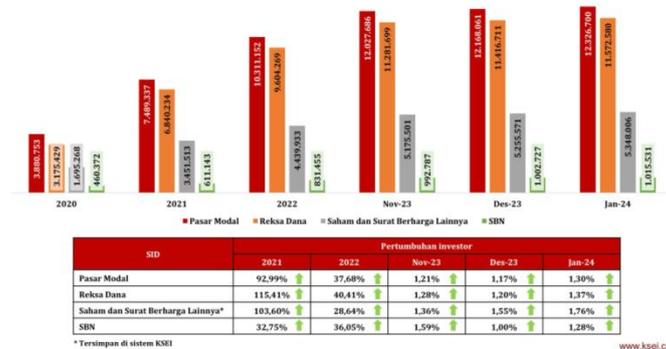
The concept of Environmental, Social, and Governance (ESG)-based investment is trending in the capital market world today. The ESG index was introduced to measure the performance of a company's sustainability report. This study was introduced to measure the effect of financial performance and ESG score on stock returns. This study uses data from companies listed on the IDX ESG Leaders index for the period 2020-2023. The data used in this study consists of financial indicators, variables derived from ESG scores to measure the ESG index, and ROA and ROE to measure the company's financial performance. The method used in this research is descriptive analysis method and multiple linear regression analysis with Eviews 9 software. The sample selection in this study used purposive sampling method with data of 10 companies with a 4-year period that were consistently listed on the IDX ESG Leaders index. The results of this study are environmental disclosure, governance disclosure, and financial performance with ROE indicator have a positive effect on stock returns. However, social disclosure and financial performance with ROA indicator have no effect on stock returns.

Keywords: ESG, ESG Disclosure, Financial Performance, Stock Return

1. Pendahuluan

Pertumbuhan perekonomian global menunjukkan tanda-tanda pemulihan yang dapat dilihat dari berkurangnya volatilitas harga energi, kuatnya pasar-pasar di negara maju, meredanya tekanan inflasi di berbagai negara, serta permintaan global yang masih kuat (Bappenas, 2023). Menurut Berita Resmi Statistik No. 13/02/Th.XXVII Badan Pusat Statistik (BPS) tanggal 5 Februari 2024, Indonesia mengalami pertumbuhan perekonomian sebesar 5,05% pada Tahun 2023. Tumbuhnya Perekonomian di Indonesia juga diikuti dengan pertumbuhan investor. Menurut Kustodian

Sentral Efek Indonesia (KSEI) (2024), Indonesia mengalami perkembangan jumlah investor dengan sangat pesat dari tahun 2020 hingga tahun 2024. Berikut adalah grafik pertumbuhan investor di Indonesia menurut KSEI (2024).



Gambar 1 Pertumbuhan Angka Investor di Indonesia

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) (2024)

Pertumbuhan angka investor di Indonesia juga dipengaruhi oleh bertambahnya indeks saham berbasis ESG di Indonesia. Menurut *Indonesia Stocks Exchange (IDX)*, Indeks saham berbasis ESG di Indonesia di antaranya adalah: *IDX LQ45 Low Carbon Leaders*, *SRI-KEHATI*, *ESG Sector Leaders IDX KEHATI*, *IDX ESG Leaders (ESGL)*, dan *ESG Quality 45 IDX KEHATI*. Indeks tersebut mengukur kinerja entitas yang memiliki peringkat ESG yang tidak terlibat kontroversi secara signifikan dan nilai yang baik. Perusahaan menjalankan praktik ESG sebagai bentuk tanggung jawabnya terhadap para pemangku kepentingan (Satriani & Utomo, 2020). Indeks berbasis ESG yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu *IDX ESG Leaders*. *IDX ESG Leaders* merupakan indeks yang menilai valuasi saham yang mempunyai skor atas lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang tidak memiliki keterlibatan dalam kontroversi, nilai yang baik, serta mempunyai likuiditas atas kinerja keuangannya yang baik pula.

Informasi mengenai ESG diharapkan dapat mendorong investor untuk melakukan investasi berbasis ESG. Dalam pengambilan keputusan berinvestasi, investor perlu memerhatikan bukan hanya dari aspek finansial saja, akan tetapi juga aspek tata kelola perusahaan, lingkungan, dan sosial sebagai faktor non-keuangan (Setiani, 2023). Salah satu upaya perusahaan dalam berpartisipasi pada isu keberlanjutan dan kelestarian lingkungan yaitu melalui *ESG disclosure* atau pengungkapan aspek lingkungan, pengungkapan aspek sosial, dan pengungkapan aspek tata kelola perusahaan. Pengungkapan masih menjadi keseluruhan dari kewajiban dan tanggung jawab manajemen perusahaan selaku pengelola dalam melaporkan aktivitas bisnisnya kepada para *stakeholder* dalam *agency theory*. Terdapat 3 pilar utama di dalam pengungkapan laporan berkelanjutan (*ESG Disclosure*), yaitu *environmental*, *social*, dan *governance*.

Pengungkapan laporan berkelanjutan dalam *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) adalah satu dari banyak indikator penting bagi para investor dalam sikap atas pengambilan keputusannya terhadap kegiatan investasinya. Namun, investor juga tidak melupakan indikator penting lainnya dalam pengambilan keputusan investasinya. Indikator lain yang menjadi ukuran bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya yaitu kinerja keuangan (*financial performance*). Kinerja keuangan menjadi salah satu ukuran dalam tingkat keberhasilan perusahaan dari sisi keuangan di periode tertentu dalam mengelola bisnisnya terkait pengelolaan pendanaan (Inawati & Rahmawati, 2023).

Pada penelitian ini, rasio profitabilitas *Return on Asset* atau perputaran atas aset (ROA) dan *Return on Equity* atau perputaran atas ekuitas (ROE) menjadi indikator dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan. Menurut Kasmir (2018) *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Menurut Fahmi (2012) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Menurut penelitian terdahulu, terdapat beberapa ambiguitas atas pengaruh *ESG disclosure* dan *financial performance* terhadap imbal hasil atau *return* saham. Hasil dari penelitian yang diuji oleh (Gunawan & Priska, 2018) menyatakan bahwa *CSR strategy* dan *management* memiliki pengaruh secara signifikan atas *return* saham, namun Skor *Resource Use*, *Human Rights*, *Community*, *Product Responsibility*, *Emissions*, *Environmental Innovation*, *Workforce*, dan *Shareholders* tidak berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap *return* saham. Adapun hasil dari penelitian

Maulana *et al.* (2023) menyatakan bahwa ESG score memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap return saham. Temuan ini sama halnya dengan temuan observasi yang diuji oleh Tobing *et al.* (2023) yaitu menemukan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Namun beda halnya dengan hasil dari penelitian yang diuji oleh Aditama (2022) yaitu menunjukkan bahwa *environment score*, *social score*, dan *governance score* secara parsial tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan pemaparan di atas, terdapat diferensiasi hasil, sehingga menjadikan pertanyaan penelitian sebagai berikut. (1) Apakah pengungkapan aktivitas *environmental* memiliki pengaruh terhadap return saham pada emiten yang terdaftar di indeks ESG Leaders? (2) Apakah pengungkapan aktivitas *social* memiliki pengaruh terhadap return saham pada emiten yang terdaftar di indeks ESG Leaders? (3) Apakah pengungkapan aktivitas *governance* memiliki pengaruh terhadap return saham pada emiten yang terdaftar di indeks ESG Leaders? (4) Apakah kinerja keuangan perusahaan memiliki pengaruh terhadap return saham pada emiten yang terdaftar di indeks ESG Leaders? (5) Apakah pengungkapan aktivitas *environmental*, *social*, *governance*, dan *financial performance* memiliki pengaruh terhadap return saham pada emiten yang terdaftar pada indeks ESG Leaders?

2. Metode Penelitian

Penelitian ini berjudul “Analisis *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Governance Disclosure*, dan *Financial Performance* pada Return Saham” dengan objek penelitian yaitu perusahaan yang termasuk pada kategori indeks IDX ESG Leaders periode 2020-2023. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif dan metode penelitian *purposive sampling*. Jenis dari data yang akan dipakai pada penelitian ini merupakan data sekunder. Sumber dari data yang akan dipakai pada penelitian ini yaitu *website* resmi perusahaan dan situs legal Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Berikut adalah variabel-variabel beserta formula/indikator yang dipaparkan dalam tabel berikut ini.

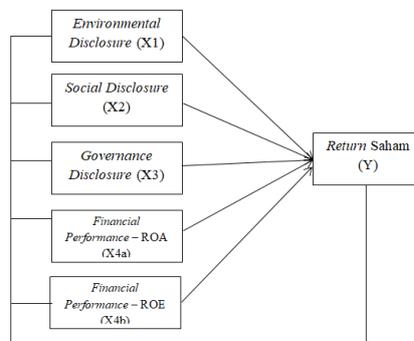
Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

No	Jenis	Variabel	Formula Pengukuran
1	Independen	(X1) <i>Environmental Disclosure</i>	$ESG = \frac{\text{jumlah item yang diungkapkan}}{30} \times 100\%$
		(X2) <i>Social Disclosure</i>	
		(X3) <i>Governance Disclosure</i>	
	(X4) <i>Financial Performance</i>	ROA $ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$ ROE $ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$	
2	Dependen	(Y) <i>Return Saham</i>	$\text{Stock Return (Ri)} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$

Sumber: Data diolah (2024)

Metode analisis data yang digunakan adalah metoda analisis deskriptif serta analisis regresi linier berganda yang diolah menggunakan *Eviews 9*. Pemilihan estimasi model terbaik dihasilkan melalui uji *chow* dan uji *lagrange multiple*. Model estimasi terpilih selanjutnya diuji dengan uji asumsi klasik melalui uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas. Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan melalui uji signifikansi parsial (uji t), uji signifikansi simultan (uji f), dan uji koefisien determinasi berganda (*adjusted R²*).

Kerangka Penelitian



Gambar 2 Kerangka Penelitian

Sumber: Data diolah (2023)

Hipotesis Penelitian

Penelitian Maulana *et al.* (2023) dan Tobing *et al.* (2023), menyatakan bahwa ESG disclosure berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya adalah pengungkapan ESG pada pilar lingkungan memberikan *impact* positif bagi perusahaan dikarenakan dapat memberikan sinyal positif pula antara perusahaan dengan stakeholder seperti pemegang saham dan investor. Pengungkapan ESG juga dapat membuat reputasi perusahaan semakin baik sehingga mampu menaikkan nilai *return* saham dan risiko dengan tingkat yang rendah di waktu mendatang.

H1: Environmental Disclosure berpengaruh positif terhadap return saham

Penelitian Tobing *et al.* (2023) menyatakan hasil bahwa pilar *social* (CSR) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya adalah, entitas bisnis yang menerapkan CSR mampu memenuhi tanggung jawab sosialnya dan menyejahterakan sosial setempatnya. Hal tersebut juga akan membuat perusahaan memiliki reputasi sosial yang baik. Sehingga minat investor juga semakin tinggi yang menjadikan *return* saham juga meningkat.

H2: Social Disclosure berpengaruh positif terhadap return saham

Penelitian Maulana *et al.* (2023) dan Gunawan & Priska (2018) menyatakan bahwa pilar tata kelola perusahaan pada ESG berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, perusahaan dengan manajemen perusahaan yang menerapkan tata kelola yang baik membuat *value* perusahaan juga baik, sehingga *return* saham pun ikut meningkat.

H3: Governance Disclosure berpengaruh positif terhadap return saham

Penelitian Batae *et al.* (2020), Tobing *et al.* (2023), dan Afni *et al.* (2023), *financial performance* mempunyai pengaruh yang positif terhadap imbal hasil atau *return* saham. Hal tersebut menandakan bahwa *financial performance* entitas bisnis merupakan salah satu indikator yang dijadikan ukuran oleh investor terhadap pengambilan keputusannya dalam kegiatan investasi. Artinya yaitu kinerja keuangan perusahaannya yang semakin baik, maka dapat meningkatkan imbal hasil saham di masa yang akan mendatang.

H4: Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham

Penelitian Tobing *et al.* (2023) menyatakan hasil bahwa ESG disclosure terbukti berpengaruh positif terhadap *financial performance* perusahaan. Hasil penelitian Batae *et al.* (2020) yaitu kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, *financial performance* perusahaan dan pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pengungkapan ESG mempunyai potensi akan menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Namun, terdapat inkonsistensi antara penelitian ini dan penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu pengungkapan ESG dan *financial performance* perusahaan terhadap *return* saham dapat memberikan hasil yang positif dan negatif.

H5: Environmental, Social, Governance Disclosure, dan financial performance berpengaruh positif terhadap return saham

3. Pembahasan

Tabel 2 Kriteria-kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Sampling
1.	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders di BEI dengan periode 2020-2023	30
2.	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders di BEI dengan periode 2020-2023	13
	Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	17
3.	Perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keberlanjutannya dalam periode 2020-2023	4
	Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	13
Jumlah Sampel Penelitian		13

Sumber: Data diolah (2024)

Data yang diolah adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada indeks IDX ESG Leaders periode 2020 hingga 2023 dengan jumlah 13 perusahaan yang telah dipilih berdasarkan kriteria pengambilan sampel. Sampel yang terpilih sejumlah 52 sampel.

Tabel 3 Analisis Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	Jumlah	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
RS	52	-0.613	0.810000	0.053308	0.277486
ED	52	0.032000	1.000000	0.375288	0.238040
SD	52	0.139000	1.000000	0.434846	0.186279
GD	52	0.167000	1.000000	0.667712	0.320642
ROA	52	0.001000	0.170000	0.052865	0.038210
ROE	52	0.001000	0.295000	0.134404	0.071814
Vaid N (<i>listwise</i>)	52				

Sumber: Data diolah (2024)

Keterangan:

RS = *Return Saham* | ED = *Environmental Disclosure* | SD = *Social Disclosure* |
GD = *Governance Disclosure* | ROA = *Return on Asset* | ROE = *Return on Equity*

Model terbaik yang terpilih untuk dilakukan uji selanjutnya yaitu *Common Effect Model* (CEM). Evaluasi *Common Effect Model* (CEM) dengan uji asumsi klasik melalui 3 uji yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas. Berdasarkan hasil dari uji normalitas diketahui nilai probabilitas model lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 (5%) yaitu sebesar 0.069. Artinya adalah data dari model penelitian tersebut terdistribusi normal. Variabel pengungkapan lingkungan (ED), sosial (SD), tata kelola (GD), *financial performance* (ROA dan ROE) lebih tinggi dari taraf signifikansi 0,05 (5%). Hasil tersebut memberikan pernyataan yaitu data penelitian yang diuji tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Hasil uji multikolinearitas memberikan pernyataan yaitu nilai korelasi antara variable independen (*Environmental, Social, Governance Disclosure, dan Financial Performance*) kurang dari 0,80, sehingga H0 diterima. Sehingga, dapat dibuat kesimpulan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antara variable independen dalam pada regresi.

Dependent Variable: RS
Method: Panel Least Squares
Date: 07/01/24 Time: 21:28
Sample: 2020 2023
Periods included: 4
Cross-sections included: 13
Total panel (balanced) observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.172149	0.285910	-0.602109	0.5501
ED	1.104079	0.482821	2.286723	0.0269
SD	-0.415222	1.168542	-0.355333	0.7240
GD	-2.012987	0.885806	-2.272491	0.0278
ROA	-0.172279	0.587874	-0.293054	0.7708
ROE	1.868866	0.515802	3.623226	0.0007
R-squared	0.289817	Mean dependent var		0.053308
Adjusted R-squared	0.212623	S.D. dependent var		0.277486
S.E. of regression	0.246225	Akaike info criterion		0.143025
Sum squared resid	2.788829	Schwarz criterion		0.368168
Log likelihood	2.281363	Hannan-Quinn criter.		0.229339
F-statistic	3.754403	Durbin-Watson stat		2.136823
Prob(F-statistic)	0.006204			

Gambar 3 Hasil Uji Hipotesis

Sumber: Data diolah (2024)

Hasil Uji T pada gambar 4.6, maka dibuat keputusan yaitu:

1. Variabel *Environmental Disclosure* (ED) mempunyai nilai t hitung sebesar 2,286 dan nilai probabilitas sebesar $0,0269 < \alpha 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa variabel *Environmental Disclosure* secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H1: Probabilitas < alpha 0,05 maka H0 ditolak, H1 diterima.

2. Variabel *Social Disclosure* (SD) mempunyai nilai t hitung sebesar -0,35674 dan nilai *probability* sebesar $0,7229 > \alpha 0,05$.

H2: Probabilitas $> \alpha 0,05$ maka H0 diterima, H2 ditolak.

3. Variabel *Governance Disclosure* (GD) mempunyai nilai t hitung sebesar -2,271 dan nilai *probability* sebesar $0,0278 < \alpha 0,05$.

H3: Probabilitas $< \alpha 0,05$ maka H0 ditolak, H3 diterima.

4. Variabel *Financial Performance* dengan indikator ROA mempunyai nilai t hitung sebesar -0,293 dan nilai *probability* sebesar $0,7708 > \alpha 0,05$.

H4a: Probabilitas $< \alpha 0,05$ maka H0 diterima, H4a ditolak.

5. Variabel *Financial Performance* dengan indikator ROE mempunyai nilai t hitung sebesar 3,623 dan nilai *probability* sebesar $0,0007 < \alpha 0,05$.

H4b: Probabilitas $< \alpha 0,05$ maka H0 ditolak, H4b diterima.

Hasil dari uji F pada penelitian ini menyatakan bahwa besar nilai F adalah 3.754403 dan besar nilai probabilitas adalah 0.006204 yaitu lebih kecil dari nilai signifikan 0,05 ($0.006204 < 0,05$). Artinya adalah di tingkat $\alpha = 0,05$ antara *Environmental, Social, Governance Disclosure*, dan *Financial Performance* (ROA dan ROE) secara simultan dapat memengaruhi variabel *return* saham, atau bisa dibilang variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu tingkat pengembalian saham sangat tergantung dengan variabel *Environmental, Social, Governance Disclosure*, dan *Financial Performance* (ROA dan ROE).

Hasil dari pengujian koefisien determinasi ini tertera pada gambar 4.12 di atas dengan nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,212 yang memiliki arti bahwa 21% variasi *return* saham bisa dipengaruhi oleh *Environmental, Social, Governance Disclosure*, dan *Financial Performance* (ROA dan ROE). Sedangkan 79% sisanya yaitu *return* saham dapat terpengaruh oleh faktor lain yang tidak dilakukan penelitian pada penelitian ini.

Pengaruh *Environmental Disclosure* Terhadap *Return Saham*

Hasil uji dari penelitian ini memberikan pernyataan yaitu *Environmental Disclosure* atau pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian atau *return* saham. Hal tersebut sama halnya dengan hasil dari penelitian yang diuji oleh Batae *et al.* (2020) yang menemukan bahwa pengungkapan lingkungan pada perusahaan berpengaruh secara positif terhadap tingkat pengembalian atau *return* saham.

Hasil dari uji penelitian yang ditemukan dapat disebabkan karena pemahaman investor mengenai lingkungan semakin baik dengan menerapkan investasi berkelanjutan (*sustainable investing*) dan investasi hijau (*green investing*) sehingga investor yang melakukan penerapan atas faktor non-finansial tersebut sebagai bagian dari tahap analisisnya untuk menganalisa risiko atas material dan peluang atas pertumbuhan perusahaan. Maka, pengungkapan lingkungan pada laporan keberlanjutan perusahaan dapat memengaruhi *return* saham yaitu semakin banyak pengungkapan pada aspek lingkungan, semakin naik pula imbal hasil saham yang diharapkan investor.

Pengaruh *Social Disclosure* Terhadap *Return Saham*

Hasil dari uji pada penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan sosial (*Social Disclosure*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian dari Batae *et al.* (2020) yang menemukan bahwa pengungkapan sosial pada perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang ditemukan disebabkan karena pengungkapan aktivitas sosial hanya dianggap sebagai informasi tambahan yang bukan sebagai prioritas dalam menghasilkan keuntungan suatu perusahaan yang didominasi oleh keuntungan yang didapat oleh karyawan perusahaan dan pihak-pihak yang terlibat didalamnya, seperti aspek kepegawaian, hubungan tenaga kerja/manajemen, keselamatan dan kesehatan kerja, pendidikan dan pelatihan, peluang setara dan keanekaragaman, pekerja anak, dan kerja paksa atau wajib kerja. Sehingga, investor tidak terlalu memandang dari pengungkapan sosial.

Pengaruh *Governance Disclosure* Terhadap *Return Saham*

Hasil uji penelitian ini memberikan pernyataan yaitu pengungkapan tata kelola (*Governance Disclosure*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut sama halnya dengan hasil pengujian atas penelitian yang diuji oleh Maulana *et al.* (2023) dan Tobing *et al.* (2023) yang memiliki hasil penelitian yaitu pengungkapan lingkungan pada perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil uji pada penelitian yang ditemukan dapat disebabkan karena pengungkapan aktivitas tata kelola didominasi oleh aspek tata kelola itu sendiri, aspek pemangku kepentingan, dan juga aspek anti korupsi atau bisa dibilang bahwa investor sangat

memandang ketiga aspek itu karena citra utama perusahaan pada non-keuangan adalah yang diungkapkan atau disajikan pada pilar tata kelola perusahaan itu sendiri. Investor juga melihat dari minimnya risiko-risiko yang ditimbulkan perusahaan pada aspek tata kelola. Sehingga, hal tersebut dapat meningkatkan nilai sahamnya di pasar modal.

Pengaruh *Financial Performance* Terhadap *Return Saham*

Hasil pengujian pada penelitian ini memberikan pernyataan yaitu *Financial Performance* (kinerja keuangan) melalui pengukuran dengan indikator ROA atau *return on asset* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal tersebut sama halnya dengan hasil uji dari penelitian yang diuji oleh Yahya & Fietroh (2021) yang memberikan pernyataan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang ditemukan dapat disebabkan karena nilai ROA tidak terlalu mendapatkan reaksi dari para investor untuk memutuskan berinvestasi sehingga *return* saham juga tidak terpengaruh dari nilai ROA tersebut. Investor juga biasanya mengharapkan laba perusahaan yang memiliki orientasi jangka panjang yang harus diperhitungkan, seperti kurs, kondisi ekonomi, fluktuasi, dan stabilitas suatu negara. Sedangkan kinerja keuangan dengan indikator ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang ditemukan dapat terjadi karena ROE merupakan salah satu faktor yang cukup berpengaruh kepada *return* saham yaitu jika entitas bisnis memiliki nilai ROE yang tinggi, maka perusahaan dapat memberikan keuntungan yang tinggi pula, sehingga *return* saham pun mengalami kenaikan. Hal tersebut menjadikan investor lebih memandang ROE sebagai barometer dalam penilaian kinerja atas keuangan perusahaan dalam pengambilan keputusan atas aktivitas investasinya.

4. Kesimpulan

Berdasar kepada hasil uji dari penelitian tentang pengaruh pengungkapan *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), dan *governance* (tata kelola), dan *financial performance* (kinerja keuangan) terhadap *return* saham pada objek penelitian yaitu emiten yang tercatat di BEI pada indeks IDX ESG Leaders, yaitu dapat memperoleh kesimpulan yang dijabarkan sebagai berikut. Pengungkapan lingkungan (*Environmental Disclosure*) berpengaruh terhadap *return* saham pada indeks ESG Leaders. Pengungkapan sosial (*Social Disclosure*) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada indeks ESG Leaders. Pengungkapan lingkungan (*Governance Disclosure*) berpengaruh terhadap *return* saham pada indeks ESG Leaders. Kinerja keuangan (*Financial Performance*) yang dihitung dengan indikator ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada IDX ESG Leaders, sedangkan nilai ROE sebagai salah satu indikator atas penilaian kinerja keuangan berpengaruh terhadap imbal hasil atau *return* saham dalam indeks IDX ESG Leaders. *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Governance Disclosure*, dan *Financial Performance* (ROA dan ROE) secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

Daftar Pustaka

- Aditama, F. W. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Score Terhadap Return Saham yang Terdaftar di Index IDX 30. *Contemporary Studies in Economic*, 4, 1.
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2023*. Jakarta: Badan Pusat Statistik.
- Bappenas. (2023). *Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Triwulan I Tahun 2023*. Jakarta: Perpustakaan Bappenas.
- Batae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleaga, L. (2020). Environmental, Social, Governance (ESG), and Financial Performance of European Banks. *Accounting and Management Information Systems*, 480-501.
- Gunawan, R. A., & Priska, V. (2018). Analisis Pengaruh Sustainability Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Pertambangan Batu Bara. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 2, 4.
- Inawati, W. A., & Rahmawati, R. (2023). Dampak Environmental, Social, dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225-241.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok, Jawa Barat, Indonesia: RajaGrafindo Presada.
- Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). (2024). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: KSEI.
- Maulana, Y., Nugraha, Disman, & Sari, M. (2023). The Effect of Financial Fundamentals on Stock Returns with Sustainability as a Intervening Variable. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, 2, 12.
- Satriani, M., & Utomo, D. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9, 1-11.
- Setiani, E. P. (2023). The Impact of ESG Scores on Corporate Financial Performance: Moderating Role of Gender Diversity. *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 1, 12.
- Tobing, R. A., Zuhrotun, & Ruserlistyani. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Sustainability Report pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 102-23.

Halaman Persetujuan Artikel dari Dosen Pembimbing

Artikel saya berjudul

“Analisis *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Governance Disclosure*, dan *Financial Performance* pada *Return Saham*”

Telah selesai dikoreksi dan disetujui oleh dosen pembimbing untuk dipublikasikan.

		Tanda tangan	tanggal
Mahasiswa	Suci Nuranisa		02 Agustus 2024
Dosen Pembimbing	Indianik Aminah, S.E., M.M.		