

ANALISIS PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE* (ESG) DAN PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN SAHAM*

¹Yasmin Nur Maryam, ²Wahyu Helmy Dimayanti Sukiswo

¹²³Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur

¹²³ynurmaryam.12314@gmail.com, wahyu.helmy.ak@upnjatim.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze ESG disclosure and profitability on stock returns in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The method used is a qualitative approach with literature review studies of 15 national and international indexed scientific publications from 2019 to 2024. The results show that ESG disclosures consistently have a positive impact on stock returns, as they can increase investor confidence, reduce information asymmetry, and reflect the company's commitment to sustainability. On the other hand, profitability measured through Return on Equity has also been shown to have a significant influence on stock returns, as it reflects healthy financial performance and capital management efficiency. These two variables complement each other in increasing the attractiveness of the company in the eyes of investors. These findings underscore the importance of companies not only focusing on achieving profits, but also on transparent and accountable sustainability practices. The implications of this research are expected to contribute to investors, academics, and company management in making strong sustainability-based investment decisions and financial performance. Companies are advised to improve ESG transparency and profitability efficiency to attract investors, while academics and policymakers need to support advanced research and higher sustainability regulations.

Keyword : ESG disclosure, profitability, stock returns

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengungkapan ESG dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah pendekatan kualitatif dengan studi *literature review* sebanyak 15 publikasi ilmiah terindeks nasional dan internasional dari tahun 2019 hingga 2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG secara konsisten memberikan dampak positif terhadap *return* saham, karena dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi asimetri informasi, dan mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Di sisi lain, profitabilitas yang diukur melalui *Return on Equity* juga terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena mencerminkan kinerja keuangan yang sehat dan efisiensi pengelolaan modal. Kedua variabel ini saling melengkapi dalam meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Temuan ini menegaskan pentingnya perusahaan untuk tidak hanya fokus pada pencapaian laba, tetapi juga pada praktik keberlanjutan yang transparan dan akuntabel. Implikasi dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor, akademisi, dan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi berbasis keberlanjutan dan kinerja keuangan yang kuat. Perusahaan disarankan untuk meningkatkan transparansi ESG dan efisiensi profitabilitas guna menarik investor, sementara akademisi dan pembuat kebijakan perlu mendukung riset lanjutan dan regulasi keberlanjutan yang lebih tinggi.

Kata kunci : Pengungkapan ESG, profitabilitas, *return* saham

PENDAHULUAN

Pasar modal dianggap sebagai instrumen yang dapat mendukung aktivitas ekonomi oleh beberapa pihak saat menjalankan dan mengembangkan bisnis atau usaha. Pasar modal menjadi sarana investasi yang paling penting bagi perekonomian dunia. Bukan tanpa alasan, hal itu dikarenakan pasar modal adalah tempat untuk dilakukannya jual-beli saham, obligasi, dan reksadana (Putra & Afriyenti, 2021). Keberadaannya memberikan dua

manfaat utama, yaitu sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan untuk memperluas operasional serta sebagai instrumen investasi bagi masyarakat guna memperoleh keuntungan (Hanjani & Yanti, 2024). Pertumbuhan signifikan jumlah investor, sebagaimana dicatat oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), menunjukkan peningkatan partisipasi publik dalam aktivitas pasar modal.



Gambar 1 Jumlah Investor Pasar Modal

Pertumbuhan pesat investor yang dijelaskan oleh data KSEI (2024) dapat dicapai melalui fluktuasi harga saham yang semakin dinamis. Kenaikan dan penurunan harga saham menjadi fokus utama bagi investor karena akan berdampak langsung pada tingkat pengembalian saham atau *return* saham. Pertumbuhan signifikan jumlah investor di KSEI pada tahun 2024 mencerminkan tingginya minat terhadap pasar modal, meskipun sektor energi menghadapi tantangan besar berupa fluktuasi dan penurunan laba bersih. Beberapa perusahaan energi melaporkan penurunan laba signifikan, seperti PT Bumi Resources Tbk (BUMI) yang mencatat penurunan laba bersih sebesar 97,92% pada 2023 akibat turunnya harga batu bara global dan meningkatnya biaya operasional (Binekasri, 2024). Hal serupa dialami oleh Indika Energy (INDY) yang mencatat penurunan laba bersih sebesar 73,56% dibandingkan tahun sebelumnya, dari US\$452,6 juta menjadi US\$119,6 juta (Saumi, 2024).

Penurunan laba bersih yang signifikan berpotensi memberikan dampak langsung terhadap *return* saham, karena investor umumnya merespons negatif terhadap penurunan kinerja keuangan, yang dapat mendorong penurunan harga saham serta menurunkan tingkat kepercayaan pasar. Fenomena ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan memiliki peran penting dalam memengaruhi *return* saham. Alasan utama investor membeli saham salah satunya untuk memperoleh *return*, yaitu laba atau rugi yang diperoleh dari suatu penanaman modal dalam jangka waktu tertentu, yang didasarkan pada perbedaan antara harga saat saham dibeli dan harga saat dijual (Ropiah & Jayanti, 2024). *Return* saham didapat ketika harga penjualan saham melebihi harga pembeliannya, namun investasi saham juga memiliki risiko yang sebanding dengan potensi keuntungan yang diharapkan (Dewi & Sudiarta, 2019).

Return saham sebagai tolok ukur utama investasi tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi keuangan, tetapi juga oleh perhatian perusahaan terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), terutama dalam menghadapi transisi menuju energi berkelanjutan. Seiring meningkatnya kesadaran masyarakat, investasi berbasis ESG pun mengalami pertumbuhan signifikan. Sampai tahun 2020, Indonesia telah memiliki 14 jenis reksa dana yang berfokus pada prinsip ESG, dengan total aset yang dikelola mencapai Rp 3 triliun. Pemerintah Indonesia juga berkomitmen untuk menerapkan ESG dalam pembangunan berkelanjutan, sebagaimana ditegaskan oleh Menteri Keuangan, Sri Mulyani, yang mendorong investor untuk menyesuaikan standar investasi global demi peningkatan

kualitas infrastruktur dan keberlanjutan ekonomi. Menurut Sugeng Adji Soenarso (2023), investasi yang mengedepankan prinsip ESG cenderung memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi yang tidak berbasis ESG. Namun, beberapa penelitian juga mengatakan bahwa pada tahun 2022, rata-rata *return* saham ESG lebih rendah dibandingkan dengan saham non-ESG yang lebih tinggi (Ropiah & Jayanti, 2024).

Pentingnya pengungkapan ESG juga didorong oleh regulasi dan kesadaran global mengenai keberlanjutan. Di Indonesia, kewajiban penyusunan laporan keberlanjutan diatur dalam POJK No. 51 Tahun 2017, yang mendorong emiten untuk lebih terbuka dalam mempublikasikan inisiatif berkelanjutan. Laporan keberlanjutan atau *Sustainability Report* menjadi instrumen penting yang mencerminkan integritas dan nilai jangka panjang perusahaan. Dalam konteks ini, pengungkapan ESG diyakini tidak hanya berdampak pada reputasi, tetapi juga pada keputusan investasi dan kinerja saham perusahaan di pasar modal. Penerapan dan pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (ESG) berupaya menyeimbangkan antara profitabilitas suatu perusahaan dan keberlanjutan sosial dan lingkungan.

Selain ESG, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang tercermin dalam profitabilitas dapat dipengaruhi oleh *return* saham. Meningkatnya profitabilitas perusahaan biasanya membuat investor lebih tertarik untuk membeli sahamnya. Untuk menilai profitabilitas ini, Anda dapat menggunakan rasio keuangan seperti *Return on Equity* (ROE), yang menunjukkan seberapa efektif bisnis mengelola modalnya untuk menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi biasanya dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik, yang pada akhirnya dapat menarik minat investor dan menyebabkan harga saham naik. Namun, penelitian tentang bagaimana profitabilitas memengaruhi *return* saham bervariasi tergantung pada kebijakan dividen, kondisi industri, dan pendekatan manajemen perusahaan.

Penelitian ini menjelaskan dan menganalisis lebih detail mengenai pengungkapan ESG dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan sektor energi. Dengan memahami hubungan ketiganya, penelitian ini diharapkan berkontribusi bagi akademisi, investor, dan pelaku bisnis dalam pengambilan keputusan investasi yang berlandaskan prinsip keberlanjutan dan kinerja keuangan yang solid.

LANDASAN TEORI

Return saham merupakan perubahan nilai harga saham dalam periode tertentu dan sangat penting dalam menentukan nilai saham. Investor perlu menganalisis aspek internal dan eksternal perusahaan sebelum berinvestasi. *Return* dapat berupa *realized return* dan *expected return*, di mana investor harus memperhatikan risiko yang terkait dengan *return* yang diharapkan. Analisis *return* saham memberikan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan atas pengembalian investasi yang dilakukan (Hutahuruk, 2022).

Pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*) merupakan bentuk pelaporan yang berfokus pada aspek keberlanjutan perusahaan. Pengungkapan ESG bertujuan untuk menginformasikan kinerja non-keuangan perusahaan, sekaligus membantu pemegang saham dalam menilai potensi risiko dan peluang yang berkaitan dengan operasional perusahaan. Pengungkapan ini juga berfungsi sebagai dorongan bagi perusahaan untuk meningkatkan transparansi, khususnya melalui penyusunan laporan keberlanjutan yang menggambarkan komitmen jangka panjang terhadap pertumbuhan yang bertanggung jawab (Hatane et al., 2024). Pengungkapan ESG memberikan nilai tambah bagi pemegang saham melalui identifikasi potensi peluang dan risiko yang mungkin muncul dalam operasional perusahaan. Konsep ESG sejalan dengan prinsip *Triple Bottom Line* (TBL), yang mencakup tiga aspek utama: lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Xu, 2021).

Profitabilitas merupakan usaha perusahaan agar memperoleh sebuah keuntungan yang didasarkan dengan tingkat penjualan, jumlah keseluruhan aset, dan ekuitas perusahaan (Sanjaya & Maulida, 2023). Rasio profitabilitas, seperti *Return On Equity*

(ROE), sering digunakan untuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan modalnya. Nilai ROE yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis dapat menghasilkan laba yang besar dari setiap unit ekuitas yang diinvestasikan, yang menunjukkan seberapa efisien bisnis menggunakan modalnya (Valls Martínez et al., 2022).

METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif melalui dengan metode literatur review guna menganalisis hubungan antara *return* saham, pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (ESG), dan profitabilitas. Metode ini dipilih karena mampu memberikan pemahaman mendalam berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu tanpa perlu melakukan pengumpulan data primer (Zarkasih et al., 2024). Kajian literatur dilakukan secara sistematis, terstruktur, dan kritis terhadap berbagai publikasi ilmiah nasional maupun internasional yang relevan dengan topik penelitian. Literatur yang digunakan dalam studi ini terdiri dari artikel jurnal terindeks (SINTA, Scopus, dan DOAJ), laporan resmi lembaga keuangan dan regulator, serta sumber akademik lain yang memiliki validitas tinggi dan relevansi tematik.

Proses pencarian dan seleksi literatur dilakukan dengan menggunakan kata kunci seperti "pengungkapan ESG", "*return* saham", "profitabilitas", "*sustainability reporting*", dan "*investment performance*", melalui database terkemuka seperti Google Scholar, Scopus, ScienceDirect, Garuda Dikti, dan ResearchGate. Kriteria inklusi mencakup: (1) publikasi antara tahun 2019 hingga 2024, (2) relevan secara langsung dengan variabel penelitian, (3) menggunakan pendekatan kuantitatif maupun kualitatif dengan hasil empiris yang jelas. Literatur yang tidak memenuhi kriteria validitas dan kredibilitas akademik dieliminasi melalui tahap *screening* awal dan review abstrak.

Penelitian ini menggunakan metode analisis berupa penyusunan tabel secara sistematis dalam proses tinjauan literatur. Setiap jurnal dievaluasi berdasarkan variabel yang dikaji, metode penelitian yang diterapkan, serta hasil utama yang ditemukan. Melalui pendekatan ini diharapkan menghasilkan landasan teoritis dan praktis yang kuat, serta mampu memberikan kontribusi ilmiah terhadap pengembangan literatur akuntansi dan keuangan berkelanjutan di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Fokus pada artikel ini adalah menganalisis pengaruh pengungkapan ESG (*Environment Social Governance*) dan profitabilitas terhadap *return* saham dari berbagai penelitian dan artikel yang sudah didapat. Pengungkapan ESG dan profitabilitas perusahaan ditinjau sebagai elemen yang bisa mempengaruhi *return* saham. Dari hasil analisis jumlah jurnal yang diperoleh sebanyak 15 jurnal mulai dari tahun 2019 - 2024 sebagai berikut:

Tabel 1 Review Penelitian Terdahulu

No.	Judul	Peneliti	Tahun	Hasil
1.	"How does ESG performance affect stock returns? Empirical evidence from listed companies in China"	1. Xiao-Na Yin 2. Jing-Ping Li 3. Chi-Wei Su	2023	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG perusahaan yang terdaftar di China berdampak positif terhadap imbal hasil saham. Namun, dengan membedakan sifat kepemilikan dan wilayah tempat perusahaan terdaftar berada, studi ini menemukan bahwa hubungan antara kinerja ESG dan imbal hasil saham terutama signifikan bagi perusahaan non-BUMN dan yang berada di wilayah timur. Lebih lanjut, berdasarkan teori pemangku kepentingan, kinerja keuangan dan kemampuan

No.	Judul	Peneliti	Tahun	Hasil
				inovasi perusahaan dimasukkan ke dalam hubungan antara kinerja ESG dan imbal hasil saham. Baik kinerja keuangan maupun kemampuan inovasi perusahaan memainkan peran mediasi parsial dalam korelasi antara kinerja ESG dan imbal hasil saham. Selain itu, hubungan antara kinerja ESG dan kemampuan inovasi perusahaan bersifat non-linear.
2.	<i>"The Effect of ESG Score, Financial Performance, and Macroeconomics on Stock Returns during the Pandemic Era in Indonesia"</i>	1. Yanuar Trisnowati 2. Noer A. Achsani 3. Roy Sembel 4. Trias Andati	2022	Hasil langkah kedua menunjukkan bahwa model secara simultan tidak layak dan variabel makroekonomi perlu dihapus. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa model yang baik adalah model dengan variabel ESG Score dan kinerja keuangan yang memengaruhi imbal hasil saham, sementara variabel makroekonomi perlu dikeluarkan dari model.
3.	<i>"Corporate sustainability performance, stock returns, and ESG indicators: fresh insights from EU member states"</i>	1. Changyou Ye 2. Xiaowei Song 3. Yuhe Liang	2022	Hasil penelitian menunjukkan dampak yang signifikan dan positif dari ketiga ukuran praktik berkelanjutan yang diterapkan oleh perusahaan di wilayah UE terhadap dimensi kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Di sisi lain, perusahaan yang melaporkan pengungkapan ESG lebih tinggi dalam laporan tahunan mereka menunjukkan imbal hasil saham yang lebih baik. Selain itu, temuan penelitian mengungkapkan bahwa dinamika ESG memberikan kontribusi berharga dalam menciptakan keunggulan berkelanjutan berdasarkan landasan teoretis dari berbagai teori.
4.	<i>"The Effect of Financial Fundamentals on Stock Returns with Sustainability as an Intervening Variable"</i>	1. Etania Ermadiela Hanjani 2. Harti Budi Yanti	2023	Studi ini menemukan bahwa penjelasan tentang elemen lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Selain itu, aspek sosial dan aspek manajemen juga menunjukkan pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Ukuran perusahaan turut memberikan dampak positif terhadap <i>return</i> saham. Namun, profitabilitas dan solvabilitas tidak menunjukkan

No.	Judul	Peneliti	Tahun	Hasil
				pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5.	“Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial, Tata Kelola (ESG), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan LQ45 Periode 2019-2023”	1. Hilwa Fithratul Qodary 2. Sihar Tambun	2024	Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa faktor <i>environmental</i> , <i>social</i> & <i>governance</i> (ESG) serta <i>retention ratio</i> tidak memberikan pengaruh langsung terhadap <i>return</i> saham. Namun, nilai perusahaan berfungsi sebagai variabel moderator yang memperkuat hubungan antara ESG dan <i>return</i> saham, serta antara rasio retensi dan <i>return</i> saham
6.	“Pengaruh <i>Environmental</i> , <i>Social</i> , <i>Governance</i> (ESG) Dan <i>Retention Ratio</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating”	1. Yasir Maulana 2. Nugraha 3. Disman 4. Maya Sari	2021	Hasil penelitian menunjukkan bahwa skor ESG berdampak positif pada imbal hasil saham; Variabel <i>Return on Investment</i> (ROI) juga berdampak positif pada skor ESG; namun, tiga variabel lainnya berdampak negatif pada skor ESG.
7.	“Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Sub-Sektor Batu Bara”	1. Sherlina Ayu Dwi Miliyani 2. Diah Yudhawati 3. Titing Suharti	2023	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh negatif secara parsial terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel ROE berpengaruh positif secara parsial. Sebaliknya, variabel DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham, tetapi ketiga variabel tersebut memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham jika dilihat secara bersamaan.
8.	“Analyzing stock returns in Indonesian state-owned firms: NPM, ROE and GCG factors”	1. Markonah Markonah 2. Hedwigis Esti Riwayati	2024	Hasil penelitian menunjukkan bahwa imbal hasil saham perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tidak terpengaruh secara signifikan oleh <i>net profit margin</i> (NPM) dan <i>return on equity</i> (ROE). Namun, <i>good corporate governance</i> (GCG) diidentifikasi sebagai faktor negatif yang kuat dalam mempengaruhi imbal hasil saham perusahaan-perusahaan tersebut. Temuan ini menunjukkan bahwa investor dan pemangku kepentingan harus mempertimbangkan dengan cermat peran GCG dalam mengevaluasi dan mengambil keputusan terkait

No.	Judul	Peneliti	Tahun	Hasil
				saham BUMN di pasar Indonesia.
9.	"Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE) Dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Kelapa Sawit Pada BEI Tahun 2020-2021"	1. Regi Sari 2. Cecep Hermana	2024	Hasil penelitian mengindikasikan bahwa secara individual, ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, masing-masing dengan nilai signifikansi 0,002 dan 0,046 yang berada di bawah batas signifikansi 0,05. Sebaliknya, variabel NPM tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham karena nilai signifikansinya sebesar 0,084, yang melebihi ambang signifikansi yang ditetapkan.
10.	"Analisis Pengaruh ROA, ROE, dan DER Terhadap <i>Return Saham</i> (<i>Literature Review</i> Manajemen Keuangan Perusahaan)"	1. Maria Veronika Dora Wesso 2. John E.H.J. FoEh 3. Jhonni Sinaga	2022	Hasil temuan penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Return on Assets</i> (ROA) memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap <i>return</i> saham. Selain itu, <i>Return on Equity</i> (ROE) juga berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap <i>return</i> saham. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) turut menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan secara statistik terhadap <i>return</i> saham. Secara keseluruhan, ROA, ROE, dan DER memiliki dampak positif terhadap <i>return</i> saham.
11.	" <i>ESG Preference, Institutional Trading, and Stock Return Patterns</i> "	1. Jie Cao 2. Sheridan Titman 3. Xintong Zhan 4. Weiming Zhang	2023	Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan fokus pada ESG dapat memengaruhi pola pengembalian saham. Ditemukan juga <i>Environmental, Social, Governance</i> (ESG) <i>preference</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, serta <i>Institutional Trading</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
12.	"Does the ESG Index A ect Stock Return? Evidence from the Eurostoxx50"	1. Mario La Torre 2. Fabiomassimo Mango 3. Arturo Cafaro and Sabrina Leo	2020	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam indeks Eurostoxx50 tampaknya tidak terpengaruh oleh upaya mereka dalam hal komitmen ESG. Yang berarti <i>Environmental, Social, Governance</i> (ESG) Index tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>stock returns</i>
13.	"Apakah ESG Memengaruhi <i>Return Saham</i> ? Studi pada Indeks SRI-KEHATI"	1. Lauw Tjun Tjun 2. Caritas Ignasia Yeni Thoma	2024	Pengujian parsial (uji t) menunjukkan bahwa kinerja ESG tidak memiliki keterkaitan yang signifikan dengan <i>return</i> saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI. Namun, hasil

No.	Judul	Peneliti	Tahun	Hasil
		3. Nurul Intawaty Permata Mustamin		pengujian simultan (uji F) mengindikasikan adanya hubungan yang signifikan antara kinerja ESG dan <i>return</i> saham pada perusahaan-perusahaan dalam indeks tersebut.
14.	<i>"The Influence of Environmental Social Governance (ESG) and Dividend Payout Ratio (DPR) on Stock Returns (Case Study on Companies Listed on IDXESGL BEI Period 2020-2022)"</i>	1. Siti Ropiah 2. Dwi Jayanti	2024	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa baik <i>environmental social governance</i> (ESG) maupun <i>dividend payout ratio</i> (DPR) tidak mempengaruhi <i>return</i> saham secara signifikan secara individual. Selain itu, selama periode 2020–2022, kedua variabel tersebut tidak mempengaruhi <i>return</i> saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG <i>Leaders</i> secara bersamaan.
15.	<i>"Pengaruh Rasio Pasar, Leverage, Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021"</i>	1. Deffa Cantika Nur Annisa 2. Eko Widodo 3. Trisnia Widuri	2023	Berdasarkan hasil analisis penelitian, diketahui bahwa EPS berdampak positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham; DER berdampak negatif, meskipun tidak signifikan; dan ROE berdampak positif, tetapi tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.

Berdasarkan pada tabel 1, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) telah berkembang menjadi instrumen strategis yang memainkan peran penting dalam menarik perhatian investor dan memperkuat citra korporasi. Dalam konteks pasar modal modern, ESG tidak hanya dilihat sebagai pelengkap dari laporan keuangan, tetapi juga sebagai sinyal kualitas dan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek keberlanjutan jangka panjang. Perusahaan dengan praktik ESG yang baik cenderung lebih terbuka dalam pengungkapannya, yang pada gilirannya mengurangi asimetri informasi, meningkatkan kepercayaan investor, serta mencerminkan tata kelola yang sehat dan orientasi pada keberlanjutan (Hanjani & Yanti, 2024).

Preferensi investor yang semakin bergeser ke arah investasi berkelanjutan turut mendorong peningkatan permintaan atas saham perusahaan dengan skor ESG tinggi. Fenomena ini menciptakan efek positif terhadap harga saham dan meningkatkan potensi *return* yang diperoleh investor (Yin et al., 2023). Selain itu, karakteristik dari investor yang bertanggung jawab secara sosial (*Socially Responsible Investors*) turut menciptakan stabilitas harga melalui pola perdagangan yang lebih tenang dan berorientasi jangka panjang (Cao et al., 2023). Dalam jangka waktu yang lebih panjang, pengungkapan ESG yang konsisten tidak hanya memberikan daya tarik bagi investor, tetapi juga memperkuat posisi kompetitif perusahaan di pasar modal.

Ye et al. (2022) dan Yin et al. (2023) menekankan bahwa pengaruh pengungkapan ESG terhadap *return* saham dapat bergantung pada jenis kepemilikan perusahaan. Perusahaan non-milik negara cenderung memperoleh manfaat yang lebih besar karena struktur organisasinya yang lebih adaptif terhadap inovasi dan keberlanjutan. Pengungkapan ESG yang baik mendorong perusahaan untuk tidak hanya berfokus pada laba jangka pendek, tetapi juga mengembangkan kapabilitas inovatif yang mendukung

efisiensi operasional. Maulana et al. (2023) dan Tjun et al. (2024) memperkuat pandangan ini dengan menegaskan bahwa pengungkapan ESG secara konsisten menciptakan sinyal positif terhadap stabilitas keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan daya saing dan *return* saham secara berkelanjutan.

Hasil dari analisa kajian pustaka juga menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan merupakan indikator fundamental yang secara langsung memengaruhi minat investor dan dinamika pasar modal, terutama dalam konteks *return* saham. Salah satu proksi profitabilitas yang paling umum digunakan adalah *Return on Equity* (ROE), yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan pemegang saham. ROE yang tinggi mencerminkan pengelolaan keuangan yang optimal serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Temuan empiris oleh Miliyani et al. (2023) menegaskan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, di mana peningkatan ROE mendorong kepercayaan pasar, memperkuat daya tarik saham, serta menciptakan sentimen positif yang berdampak pada kenaikan harga saham.

Selaras dengan temuan tersebut, penelitian Wesso et al. (2022) mengungkapkan bahwa efektivitas pengelolaan ekuitas tercermin dalam capaian ROE yang tinggi, yang pada akhirnya menjadi sinyal positif bagi investor. Dalam perspektif keuangan modern, investor cenderung merespons positif perusahaan yang menunjukkan kinerja profitabilitas yang solid karena dinilai lebih stabil dan berpotensi memberikan imbal hasil yang kompetitif. ROE yang tinggi tidak hanya menunjukkan kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga mengindikasikan resiliensi perusahaan dalam menghadapi tekanan ekonomi dan kompetisi pasar. Dengan demikian, profitabilitas melalui ROE tidak hanya berfungsi sebagai alat evaluasi internal, tetapi juga sebagai sinyal eksternal yang memengaruhi persepsi investor dan memacu peningkatan *return* saham secara berkelanjutan.

PENUTUP

Pengungkapan ESG dan profitabilitas perusahaan memiliki peran yang signifikan dalam memengaruhi *return* saham, di mana keduanya saling mendukung dalam meningkatkan daya tarik investor dan memperkuat posisi kompetitif perusahaan di pasar modal. Pengungkapan yang transparan mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) tidak hanya memperkuat kepercayaan investor, tetapi juga menciptakan sinyal positif yang berdampak pada stabilitas harga saham dan potensi *return* jangka panjang. Selain itu, profitabilitas yang tercermin melalui indikator seperti *Return on Equity* (ROE) menjadi faktor penting dalam menarik perhatian pasar, di mana perusahaan dengan ROE tinggi dinilai lebih stabil dan berpotensi memberikan imbal hasil yang lebih kompetitif. Dengan demikian, perusahaan yang secara konsisten mengungkapkan informasi ESG dan mengelola profitabilitas dengan baik tidak hanya meningkatkan daya saingnya, tetapi juga mampu memanfaatkan peluang pasar modal secara optimal untuk mencapai pertumbuhan berkelanjutan dan menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Cao, J. et al. (2023). ESG Preference, Institutional Trading, and Stock Return Patterns. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 58(5), 1843–1877. <https://doi.org/10.1017/S0022109022000916>
- Dewi, N. L. P. S. U., & Sudiarta, G. M. (2019). Pengaruh profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan ukuran Perusahaan Terhadap returnsaham Pada perusahaan food and Beverage. *Jurnal Manajemen*, 8(2), 7892–7921.
- Hanjani, E. E., & Yanti, H. B. (2024). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial, Tata Kelola (Esg), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham. In *Journal of Social and Economics Research* (Vol. 6, Issue 1, pp. 1748–1761). <https://doi.org/10.54783/jsr.v6i1.539>
- Hatane, S. E. et al. (2024). Cost of Equity Pre and During Covid-19 Outbreak: Environmental, Social, and Governance Performance in Indonesia. *ABAC Journal*,

- 44(3), 243–260. <https://doi.org/10.59865/ABACJ.2024.38>
- Hutahuruk, M. B. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). In *Sains Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 1, Issue 3, pp. 153–161). <https://doi.org/https://doi.org/10.55356/sak.v1i3.20>
- Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). (2024). *Statistik Pasar Modal Indonesia*. Jakarta.
- Maulana, Y. et al. (2023). The Effect of Financial Fundamentals on Stock Returns with Sustainability as a Intervening Variable. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 12(2), 317–328. <https://doi.org/10.34010/jika.v12i2.10045>
- Miliyani, S. A. D. et al. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Sub-Sektor Batu Bara. *Business Management and Entrepreneurship Journal*, 1(2), 78–85. <https://doi.org/https://doi.org/10.47233/jemb.v2i1.936>
- Putra, R. D., & Afriyenti, M. (2021). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Pengungkapan Coporate Social Responsibility terhadap Return Saham. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 248–263. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i2.332>
- Ropiah, S., & Jayanti, D. (2024). Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) Dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Ixsesgl BEI Periode Tahun 2020-2022). In *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)* (Vol. 7, Issue 4, pp. 9358–9370). <https://doi.org/10.31539/costing.v7i4.9054>
- Sanjaya, M. Y., & Maulida, A. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham. In *MES Management Journal* (Vol. 2, Issue 2, pp. 65–83). <https://doi.org/10.56709/mesman.v2i2.48>
- Sugeng Adji Soenarso. (2023). *Makin Marak Produk Reksadana Berbasis ESG, Intip Return Yang Ditawarkan*. Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/makin-marak-produk-reksadana-berbasis-esg-intip-return-yang-ditawarkan>
- Tjun, L. T. et al. (2024). Apakah ESG Memengaruhi Return Saham ? Studi pada Indeks Sri Kehati. *Modus*, 36(2), 282–300. <https://doi.org/https://doi.org/10.24002/modus.v36i2.9081>
- Valls Martínez, M. del C. et al. (2022). Should risk-averse investors target the portfolios of socially responsible companies? *Oeconomia Copernicana*, 13(2), 439–474. <https://doi.org/10.24136/oc.2022.014>
- Wesso, M. V. D. et al. (2022). Analisis Pengaruh ROA, ROE, dan DER Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Mutlidisiplin*, 1(2), 434–446. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jim.v1i2>
- Xu, L. (2021). Stock Return and the COVID-19 pandemic: Evidence from Canada and the US. *Finance Research Letters*, 38(November 2020), 101872. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101872>
- Ye, C. et al. (2022). Corporate sustainability performance, stock returns, and ESG indicators: fresh insights from EU member states. In *Environmental Science and Pollution Research* (Vol. 29, Issue 58, pp. 87680–87691). <https://doi.org/10.1007/s11356-022-20789-8>
- Yin, X. N. et al. (2023). How does ESG performance affect stock returns? Empirical evidence from listed companies in China. In *Heliyon* (Vol. 9, Issue 5). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e16320>
- Zarkasih, A. et al. (2024). Systematic Literature Review : Tren Penelitian Penerapan Prinsip ESG dalam Praktik Akuntansii. *Business and Investment Review*, 2(3), 57–71. <https://doi.org/10.61292/birev.125>