

The Effect Of ESG Performance And Financial Fundamentals On Stock Prices: Evidence From IDX ESG Leaders

Pengaruh Kinerja ESG Dan Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Pada IDX ESG Leaders

Ketut Adi Juniasih¹, I Gede Agus Pertama Yudantara², I Putu Gede Diatmika³

Prodi S1 Akuntansi, Universitas Pendidikan Ganesha, Bali, Indonesia^{1,2,3}

adijuniasih15@gmail.com¹

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to examine the influence of ESG performance and fundamental factors on share prices for companies included in the IDX ESG Leaders for the period 2021–2024. The study employs a quantitative approach using secondary data obtained from companies' annual reports and sustainability reports. ESG performance is measured using the ESG Risk Rating, whilst fundamental factors are proxied by Return on Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER). The research sample was determined using purposive sampling and comprised 18 companies with a total of 72 observations. Data analysis was conducted using multiple linear regression. The results indicate that the ESG Risk Rating, ROA, and DER have a positive and significant effect on share prices. Simultaneously, ESG performance and fundamental factors have a significant effect on share prices. These findings suggest that investors do not merely consider financial factors but also take into account a company's sustainability risk management when making investment decisions.

Keywords : ESG Performance, ROA, DER, Stock Prices, IDX ESG Leader

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh kinerja ESG dan faktor fundamental terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders periode 2021–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Kinerja ESG diukur menggunakan *ESG Risk Rating*, sedangkan faktor fundamental diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sampel penelitian ditentukan menggunakan purposive sampling dan diperoleh sebanyak 18 perusahaan dengan total 72 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG Risk Rating*, ROA, dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, kinerja ESG dan faktor fundamental berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan faktor keuangan, tetapi juga memperhatikan pengelolaan risiko keberlanjutan perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: Kinerja ESG, ROA, DER, Harga Saham, IDX ESG Leaders

1. Pendahuluan

Perkembangan pasar modal di Indonesia menunjukkan peningkatan yang signifikan seiring bertambahnya minat masyarakat terhadap investasi. Tujuan seseorang berinvestasi adalah memperoleh keuntungan melalui *capital gain* dari selisih harga dan dividen yang dibagikan perusahaan (Yudantara, 2023). Berdasarkan data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal meningkat dari 3,88 juta pada tahun 2020 menjadi 14,87 juta investor pada tahun 2024. Saham menjadi salah satu instrumen investasi yang paling diminati karena mampu memberikan potensi *return* yang tinggi dibandingkan instrumen investasi lainnya (Purnamawati, 2021). Oleh karena itu, harga saham menjadi indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Penilaian investor terhadap perusahaan saat ini tidak hanya berfokus pada kinerja keuangan, tetapi juga mempertimbangkan aspek keberlanjutan melalui *Environmental Social Governance* atau ESG (Purnamawati & Dautrey, 2025). Peningkatan perhatian terhadap ESG terjadi seiring meningkatnya kesadaran global mengenai pentingnya praktik keberlanjutan dalam aktivitas bisnis. Investor tidak hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan keberlanjutan dan prospek jangka panjang perusahaan dalam menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan (Werastuti dkk., 2021). Kecenderungan tersebut juga tercermin dari hasil survei Katadata Insight Center (2022) yang menunjukkan bahwa 66,1% investor di Indonesia memiliki investasi pada perusahaan yang menerapkan prinsip ESG. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor mulai memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menjaga keberlanjutan usaha dan mengelola risiko non-keuangan dalam jangka panjang.

Sejalan dengan perkembangan tersebut, Bursa Efek Indonesia meluncurkan indeks ESG Leaders (IDXESGL) yang terdiri atas perusahaan dengan kinerja ESG baik, likuiditas tinggi, dan fundamental yang kuat. Dibandingkan indeks ESG lainnya di Bursa Efek Indonesia, IDXESGL menunjukkan kinerja historis yang lebih baik dengan pertumbuhan sebesar 8,04% dalam tiga tahun terakhir sehingga dinilai representatif sebagai acuan investasi berbasis keberlanjutan (BEI, 2024). Namun, pergerakan harga saham pada indeks tersebut cenderung mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Fenomena pada PT Sri Rejeki Isman Tbk menunjukkan bahwa permasalahan ESG, seperti isu lingkungan, lemahnya tata kelola, dan tingginya risiko keuangan dapat menurunkan kepercayaan investor serta berdampak pada penurunan harga saham perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *ESG Risk Rating* dari Sustainalytics untuk mengukur kinerja ESG. Skor *ESG Risk Rating* yang rendah menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko ESG dengan baik sedangkan skor yang tinggi mencerminkan tingkat risiko ESG yang lebih besar (Aulia & Mutasowifin, 2022). Namun, hasil penelitian terkait pengaruh ESG terhadap harga saham masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa penelitian menemukan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap harga saham karena meningkatkan kepercayaan investor (Giantari, 2024). Di sisi lain, penelitian lain menunjukkan bahwa kinerja ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Pratiwi & Sulindawati, 2025) bahkan berpengaruh negatif terhadap harga saham (Nugroho dkk., 2024). Ketidakkonsistenan tersebut menunjukkan bahwa respons pasar terhadap informasi ESG masih dipengaruhi oleh faktor lain, salah satunya kondisi fundamental perusahaan.

Faktor fundamental perusahaan juga menjadi pertimbangan penting investor dalam menentukan keputusan investasi. Informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan umumnya tercermin dalam laporan keuangan tahunan yang dapat digunakan sebagai sumber sinyal yang membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi (Devi dkk., 2020). Dalam analisis fundamental, investor cenderung memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai indikator kinerja perusahaan. Hal tersebut karena profitabilitas dapat mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Purnamawati dkk. (2023) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio dasar yang paling mudah digunakan investor dalam menilai kondisi perusahaan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset secara efektif. Menurut teori sinyal, profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor sehingga meningkatkan harga saham. Hal ini didukung oleh penelitian Akadiati dkk. (2023) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda, di mana ROA ditemukan berpengaruh negatif

(Sukartaatmadja dkk., 2023) maupun tidak berpengaruh terhadap harga saham (I. G. A. A. Putra & Putra, 2023).

Selain profitabilitas, investor juga mempertimbangkan tingkat solvabilitas perusahaan dalam menilai prospek dan risiko investasi. Dalam penelitian ini, solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang dan modal perusahaan. Menurut teori sinyal, DER yang tinggi cenderung dipersepsikan sebagai sinyal negatif karena mencerminkan tingkat risiko keuangan yang lebih besar. Hal ini didukung oleh penelitian Adrianto (2024) yang menemukan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun, fenomena pada perusahaan IDXESGL menunjukkan bahwa peningkatan DER tidak selalu diikuti penurunan harga saham. Dalam kondisi tertentu, utang dapat dipandang sebagai peluang ekspansi perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Ristiya dkk. (2024) yang menemukan bahwa DER berpengaruh positif terhadap harga saham. Sementara itu, Panjaitan & Syafina (2023) menemukan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Kulal dkk. (2023) dan Akadiati dkk. (2023) dengan mengintegrasikan aspek non-keuangan berupa kinerja ESG serta faktor fundamental perusahaan dalam satu model penelitian. Penelitian difokuskan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders periode 2021–2024 untuk menguji pengaruh kinerja ESG, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap harga saham.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Signaling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Dalam pasar modal, informasi yang disampaikan perusahaan dapat berupa informasi keuangan maupun non-keuangan yang digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan (Werastuti, 2021). Informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif maupun negatif yang memengaruhi keputusan investasi dan pergerakan harga saham (Basyir dkk., 2022).

2.2 Pengaruh Kinerja ESG terhadap Harga Saham

Kinerja *Environmental Social Governance* (ESG) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aspek keberlanjutan melalui pengelolaan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Vijaya, 2023). Dalam penelitian ini, kinerja ESG diukur menggunakan ESG Risk Rating yang menunjukkan tingkat risiko ESG yang belum mampu dikelola perusahaan. Semakin tinggi nilai *ESG Risk Rating* menunjukkan semakin besar risiko ESG perusahaan sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan harga saham.

Menurut teori sinyal, tingginya risiko ESG dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh investor karena mencerminkan lemahnya pengelolaan risiko non keuangan perusahaan. Nugroho dkk. (2024) menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil serupa juga ditemukan oleh Hasanah dkk. (2024) yang menyatakan bahwa tingginya risiko ESG dapat menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H1: Kinerja ESG berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aset secara efektif (Anggreani & Sudarsi, 2023). Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan *Return on Assets* atau ROA. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset secara optimal dalam menghasilkan laba, sehingga dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.

Menurut teori sinyal, profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan kinerja perusahaan. Putra (2024) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Akadiati dkk. (2023) yang menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian yang diajukan adalah: **H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.**

2.4 Pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham

Solvabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang perusahaan dan dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin besar proporsi utang perusahaan dibandingkan modal sendiri sehingga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

Menurut teori sinyal, DER yang tinggi cenderung dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh investor karena menunjukkan tingginya risiko perusahaan. Adrianto (2024) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham karena meningkatnya penggunaan utang dapat menurunkan kepercayaan investor. Hasil serupa juga ditemukan oleh Sari & Julianto (2023) yang menyatakan bahwa tingginya DER dapat menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H3: Solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

2.5 Pengaruh Kinerja ESG, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham

Dalam perspektif signalling theory, kinerja ESG, profitabilitas, dan solvabilitas merupakan informasi penting yang digunakan investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Kinerja ESG yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keberlanjutan, profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sedangkan solvabilitas yang sehat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang lebih stabil. Kombinasi ketiga faktor tersebut dapat memengaruhi keputusan investasi dan pergerakan harga saham perusahaan.

Masfiah dan Sulistyowati (2025) menunjukkan bahwa faktor keberlanjutan dan kinerja keuangan secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Akadiati dkk. (2023) dan Alfarizzi dkk. (2024) yang menyatakan bahwa kombinasi faktor keuangan dan non-keuangan mampu memengaruhi harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

H4: Kinerja ESG, profitabilitas, dan solvabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif untuk menguji pengaruh ESG Risk Rating, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders periode 2021–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia serta data harga saham dari *Yahoo Finance*. Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL periode 2021–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan yang terdaftar secara konsisten dalam indeks IDXESGL selama periode 2021–2024; (2) perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan selama periode penelitian; serta (3) perusahaan yang tidak mengalami delisting selama periode 2021–2024. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 18 perusahaan dengan total 72 observasi penelitian. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah

harga saham sedangkan variabel independen terdiri atas Kinerja ESG, Profitabilitas, dan Solvabilitas. Pengukuran variabel penelitian disajikan pada Tabel 1.

Variabel	Definisi	Alat Ukur
Harga Saham (Y)	Harga saham merupakan harga yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal yang mencerminkan nilai perusahaan (Amalia, 2022).	Harga Saham Penutupan
Kinerja ESG (X1)	Kinerja ESG merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan untuk mendukung keberlanjutan perusahaan (Vijaya, 2023).	ESG Risk Rating oleh Sustainalytics dengan kategori: <ul style="list-style-type: none"> – <i>negligible risk</i> (0–10) – <i>low risk</i> (10–20) – <i>medium risk</i> (20–30) – <i>high risk</i> (30–40) – <i>severe risk</i> (>40)
Profitabilitas (X2)	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan (Taufiqurrahman & Sudaryati, 2024).	$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$
Solvabilitas (X3)	Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang perusahaan (Adrianto, 2024).	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$

Sumber: Data diolah (2026)

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan bantuan *IBM SPSS Statistics ver. 27*. Model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana:

- Y : Harga saham
a : Nilai konstanta (harga Y bila X=0)
b 1, 2, 3: Nilai koefisien regresi
X1 : Variabel Kinerja ESG
X2 : Variabel Profitabilitas
X3 : Variabel Solvabilitas
e : Variabel pengganggu (*standard error*)

4. Hasil dan Pembahasan

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham (Y)	72	167	9675	2472,39	2299,299
ESG Risk Rating	72	10,96	29,28	21,0125	4,98560
ROA	72	,85	29,08	6,9143	5,88600
DER	72	8,82	362,60	159,2746	108,06503
Valid N (listwise)	72				

(Sumber: Data diolah, 2026)

Hasil statistik deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki variasi data yang cukup beragam selama periode penelitian. Hasil uji normalitas menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,200 > 0,05$ sehingga data berdistribusi normal. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa

seluruh variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, sehingga model regresi tidak mengalami multikolinearitas. Selain itu, hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan menggunakan uji Glejser menunjukkan bahwa nilai signifikansi seluruh variabel > 0,05 yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji autokorelasi dilakukan menggunakan metode Durbin-Watson menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,830 berada di antara nilai dU (1,7104) dan 4 - dU (2,2896), sehingga model regresi tidak mengalami autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2 Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,654	,864		,758	,451
	ESG Risk Rating	,771	,306	,182	2,517	,014
	ROA	,552	,122	,313	4,546	,001
	DER	,684	,079	,627	8,667	,001

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2026)

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh persamaan regresi:

$$Y = 0,654 + 0,771X_1 + 0,552X_2 + 0,684X_3 + e.$$

Nilai konstanta sebesar 0,654 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen bernilai konstan, harga saham diperkirakan sebesar 0,654. Koefisien regresi kinerja ESG sebesar 0,771, profitabilitas sebesar 0,552, dan solvabilitas sebesar 0,684, yang semuanya bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pada masing-masing variabel independen akan diikuti oleh peningkatan harga saham.

Uji Parsial (t-test)

Uji parsial (t-test) menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. ESG Risk Rating berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi $0,014 < 0,05$. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan signifikansi $0,001 < 0,05$. Sementara itu, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$.

Uji Simultan (f-test)

Tabel 4. 3 Uji Simultan (f-test)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	53,976	3	17,992	51,058	,001 ^b
	Residual	23,962	68	,352		
	Total	77,938	71			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), DER, ROA, ESG Risk Rating

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2026)

Uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa ESG Risk Rating, ROA, dan DER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4. 4 Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,831 ^a	,711	,691	,07210

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, ESG Risk Rating
b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Output SPSS (data diolah, 2026)

Uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,691. Hal ini berarti variabel kinerja ESG, profitabilitas (ROA), dan solvabilitas (DER) mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 69,1%, sedangkan sisanya 30,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

Pengaruh Kinerja *Environmental Social Governance* terhadap Harga Saham IDX ESG Leader

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG Risk Rating* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan IDXESGL. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan *ESG Risk Rating* diikuti oleh peningkatan harga saham perusahaan, sehingga hipotesis pertama ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya memperhatikan tingkat risiko ESG perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keberlanjutan secara efektif. Selama periode penelitian 2021–2024, perusahaan dalam indeks IDXESGL secara umum memiliki *ESG Risk Rating* pada kategori *low* hingga *medium risk*. Berdasarkan klasifikasi Sustainalytics, kategori tersebut menunjukkan bahwa tingkat risiko ESG perusahaan berada pada tingkat rendah hingga sedang. Selain itu, nilai *ESG Risk Rating* perusahaan sampel cenderung mengalami penurunan selama periode pengamatan, yang mengindikasikan adanya perbaikan dalam pengelolaan risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Kondisi tersebut dapat memberikan sinyal positif kepada investor karena menunjukkan adanya upaya perusahaan untuk mengurangi paparan risiko ESG yang berpotensi memengaruhi keberlanjutan usaha. Di samping itu, perusahaan yang tergabung dalam IDXESGL merupakan perusahaan yang telah melalui proses seleksi berdasarkan praktik keberlanjutan sehingga mampu membentuk persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan.

Dalam teori sinyal, informasi ESG dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan usaha dan pengelolaan risiko jangka panjang. Transparansi perusahaan dalam mengungkapkan informasi ESG juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap kualitas perusahaan karena perusahaan dianggap lebih terbuka dalam mengelola risiko keberlanjutan (Yuniarta dkk., 2023). Peningkatan kepercayaan tersebut mendorong meningkatnya permintaan saham perusahaan yang berdampak pada kenaikan harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kulal dkk. (2023) serta Rizaldy dan Artiani (2024) yang menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya menilai aspek keberlanjutan sebagai kewajiban perusahaan, tetapi juga sebagai indikator kualitas perusahaan dalam mengelola risiko dan menjaga keberlangsungan usaha. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki pengelolaan ESG yang lebih baik cenderung memperoleh respons positif dari pasar.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham IDX ESG Leader

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan menggunakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan IDXESGL sehingga hipotesis kedua diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi di pasar modal.

Selama periode penelitian, perusahaan IDXESGL secara umum mampu mempertahankan tingkat profitabilitas yang positif. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset secara efektif untuk menghasilkan laba. Tingginya profitabilitas memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas kinerja dan prospek usaha di masa mendatang.

Dalam teori sinyal, profitabilitas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Peningkatan kepercayaan investor tersebut mendorong meningkatnya permintaan saham yang berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan. Selain itu, perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten cenderung dipersepsikan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi dan mempertahankan keberlangsungan usaha. Investor pada umumnya lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki prospek baik karena berpotensi memberikan keuntungan melalui *capital gain* maupun dividen (Diatmika dkk., 2024). Kondisi tersebut menjadikan saham perusahaan lebih menarik bagi investor sehingga berkontribusi terhadap peningkatan harga saham di pasar modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari dan Julianto (2023), serta Putra (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Kesamaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba masih menjadi salah satu pertimbangan utama investor dalam menilai nilai perusahaan dan mengambil keputusan investasi di pasar modal.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham IDX ESG Leader

Hasil penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas yang diukur menggunakan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan IDXESGL sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan DER diikuti oleh peningkatan harga saham perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor tidak selalu memandang penggunaan utang sebagai sinyal negatif, tetapi juga mempertimbangkan bagaimana perusahaan mengelola dan memanfaatkan pendanaan tersebut untuk mendukung kinerja dan pertumbuhan usaha. Selama periode penelitian, perusahaan IDXESGL secara umum mampu mempertahankan kinerja keuangan yang baik meskipun memiliki tingkat penggunaan utang yang relatif tinggi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa utang tidak menghambat kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional maupun menghasilkan laba. Sebaliknya, utang cenderung dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan untuk mendukung ekspansi dan pengembangan usaha sehingga berpotensi menciptakan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Dalam teori sinyal, struktur modal dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Meskipun tingkat utang yang tinggi secara teoritis meningkatkan risiko keuangan, Iswara dan Saputra (2022) menjelaskan bahwa penggunaan utang tidak selalu berdampak negatif apabila dimanfaatkan untuk mendukung ekspansi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, perusahaan dalam IDXESGL umumnya merupakan perusahaan berskala besar dan fundamental kuat yang memiliki akses pendanaan lebih luas dan kemampuan pengelolaan risiko yang lebih baik sehingga tetap dipercaya investor (Masdiantini dkk., 2023). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ristiya dkk. (2024) yang menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham. Temuan serupa juga ditemukan oleh Hulu dkk. (2023) yang menyatakan bahwa penggunaan utang tidak selalu dipersepsikan sebagai kondisi yang merugikan perusahaan selama utang tersebut mampu mendukung aktivitas operasional dan menghasilkan kinerja yang baik. Dengan demikian, penggunaan utang dalam penelitian ini tidak dipersepsikan sebagai sumber risiko yang menurunkan minat investor, melainkan sebagai sumber pendanaan yang mampu mendukung pertumbuhan perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan harga saham.

Pengaruh ESG, Profitabilitas, dan Solvabilitas secara Simultan terhadap Harga Saham

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa ESG Risk Rating, profitabilitas, dan solvabilitas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan IDXESGL sehingga hipotesis keempat (H4) diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor non-keuangan seperti pengelolaan ESG perusahaan. Kombinasi antara kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko ESG, menghasilkan laba, dan menjaga struktur pendanaan mampu membentuk persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan.

Dalam perspektif signalling theory, informasi mengenai kinerja perusahaan yang disampaikan secara menyeluruh akan menjadi sinyal positif bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Rahmawati dkk. (2025) dan Yusmaniarti dkk. (2023) yang menunjukkan bahwa faktor keuangan dan non-keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Implikasi

Secara teoritis, penelitian ini memperkuat *signalling theory* yang menjelaskan bahwa informasi perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG Risk Rating*, profitabilitas (ROA), dan solvabilitas (DER) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham perusahaan IDXESGL. Temuan tersebut menunjukkan bahwa faktor keberlanjutan dan faktor keuangan sama-sama memiliki keterkaitan terhadap pembentukan nilai perusahaan di pasar modal.

Secara praktis, penelitian ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham perusahaan IDXESGL dipengaruhi oleh kombinasi faktor keuangan dan non keuangan. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa pasar modal mulai memberikan perhatian terhadap informasi keberlanjutan perusahaan di samping kinerja keuangan perusahaan.

5. Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa kinerja ESG yang diukur menggunakan *ESG Risk Rating* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. *ESG Risk Rating* yang berada pada kategori rendah hingga sedang serta tren penurunan risiko menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko ESG sehingga dipersepsikan positif oleh investor. Profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efektif. Solvabilitas yang diproksikan menggunakan DER juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Meskipun tingkat DER relatif tinggi, penggunaan utang dinilai mampu mendukung operasional dan pertumbuhan perusahaan sehingga tidak dipersepsikan negatif oleh investor. Selain itu, kinerja ESG, profitabilitas, dan solvabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan IDXESGL.

Saran

Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel sentimen pasar untuk menjelaskan pergerakan harga saham secara lebih komprehensif. Hal ini karena keputusan investor tidak hanya dipengaruhi faktor fundamental, tetapi juga persepsi pasar, yang dapat diukur melalui indikator seperti *Trading Volume Activity* (TVA). Selain itu, perluasan periode maupun objek penelitian dapat dilakukan agar memperoleh hasil yang lebih representatif.

Daftar Pustaka

Adrianto, E. S. (2024). *Pengaruh Ekonomi Makro , Harga Minyak Dunia , dan Rasio Keuangan*

- terhadap Harga Saham pada Perusahaan Konstruksi di Indonesia*. 4(3), 706–714. <https://doi.org/10.47065/jtear.v4i3.1127>
- Akadiati, V. A. P., Suhendi, A., & Jatiningrum, C. (2023). Pengaruh rasio kinerja keuangan pada harga saham perusahaan prospektus. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 21(2), 199–210.
- Alfarizzi, M. A., Purnamasari, I., & Abidin, Z. (2024). *The effect of ESG score , valuation , and earning on stock price*. 22(2), 316–328.
- Amalia, D. (n.d.). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure di Bursa Efek Indonesia. *Media Riset Akuntansi*.
- Anggreani, J. P., & Sudarsi, S. (2023). *Pengaruh Debt Equity Ratio (DER), Return To Assets (ROA), Dan Current Ratio (CR) Terhadap Harga Saham Industri Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-*. 16(1), 78–88.
- Aulia, F. N., & Mutasowifin, A. (2022). Pengaruh Esg Risk Rating Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi*, 12(2), 1007–1033.
- Badan Koordinasi Penanaman Modal. (2024). Realisasi Investasi-2024. Diakses dari <https://www.bkpm.go.id/id/info/realisasi-investasi/2024>
- Basyir, T. F., Ardelia, D., & Wardani, K. (2022). *Pengaruh Data Akuntansi Terhadap Harga Saham Perspektif Sebelum dan Setelah Adopsi XBRL*. 5(1), 61–76.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). Ringkasan Saham. Diakses dari <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-saham>
- Devi, S., Warasniasih, N. M. S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 23(2), 226–242. <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i2.2313>
- Diatmika, I. P. G., Susila, G. P. A. J., Heryanda, K. K., Prayudi, M. A., Wiranata, I. G. A., & Nurkholisah, S. (2024). *Comparative Analysis of Portfolio Performance , Risk and Return of Cryptocurrencies (Bitcoin), Stocks and Gold as Alternative Investments in the Digital Age*. 2024, 91–109. <https://doi.org/10.18502/kss.v9i4.15061>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 27 (10th ed.).
- Giantari, T. (2024). Terhadap Return Saham : Perusahaan Besar Lebih Unggul. *Jurnal Proksi*, 11(3), 501–516. <https://doi.org/10.32534/jpk.v11i3.5835>
- Hulu, I. K. I. teguh, Nazmi, H., & Saragih, J. R. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021. *Jurnal Ekonomi Bisnis Digital*, 2(2), 273–278. <https://doi.org/https://doi.org/10.47709/jebidi.v2i2.298>
- IDX. (2025). Panduan Indeks IDX ESG Leader.
- Kulal, A., Abhishek, N., Dinesh, S., & Divyashree, M. S. (2023). *Impact of Environmental , Social , and Governance (ESG) Factors on Stock Prices and Investment Performance*. 05(02), 14–26.
- Masdiantini, P. R., Savitri, N. L. A., & Devi, S. (2023). Credit Decisions Making Through the Use of Information Company's Financial Performance and Environmental Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(1), 132–146. <https://doi.org/10.23887/jia.v8i1.53882>
- Masfiah, D., & Sulistyowati, E. (2025). PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIROMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 14(5), 1–23.
- Nugroho, D., Seputro, D., Maghfiroh, R. D., & Kurniasari, I. (2024). *Pengaruh Manajemen Risiko Berbasis ESG terhadap Nilai Pemegang Saham dan Persepsi Pasar : Tinjauan Pustaka Sistematis*. 4, 79–89.
- Panjaitan, M. A., & Syafina, L. (2023). *Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 7, 721–732.

- Pratiwi, N. K. N. I., & Sulindawati, N. L. G. E. (2025). Analisis Pengaruh ESG Risk Rating , Earning per share , dan Price to Earning Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Terindeks IDXESGL Periode 2021-2023. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 16(1), 156–171. <http://dx.doi.org/10.23887/jippg.v3i2>
- Purnamawati, I. G. A. (2021). *Extrinsic Financial Dimensions : Young Female Investor and Behavior Theories*. 566(Aes 2020), 37–44.
- Purnamawati, I. G. A., & Dautrey, J. M. (2025). *Sustainable Performance and ESG Attractiveness in Increased Value of Banking Companies*. 16(2), 136–149. <https://doi.org/10.26740/jaj.v16n2.p136-149>
- Purnamawati, I. G. A., Yuniarta, G. A., & Suwena, K. R. (2023). *Family Ownership Matters For Investors In Indonesia's Mining Companies*. 4(1), 17–30. <https://doi.org/10.9744/ijfis.2.1.17-30>
- Putra, I. G. A. A. A., & Putra, I. M. P. A. (2023). Pengaruh Return On Asset , Produk Domestik Bruto Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 14(2), 342–353.
- Putra, R. D. (2024). Penentu Faktor Fundamental dan Belanja Modal Terhadap Harga Saham Perusahaan Fast Moving Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(2), 1588–1600.
- Rahmawati, R., Pratama, I., & Tambunan, S. B. (2025). Pengaruh Environmental , Social Dan Governance Terhadap Financial Performance Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2023. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, Keuangan dan Bisnis*, 4(1), 1–19. <https://doi.org/10.31289/jbi.v4i1.6092>
- Ristiya, R., Suryaningprang, A., Herlinawati, E., Sudaryo, Y., & Supiyadi, D. (2024). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen dan Akuntansi*, 4(1), 278–290.
- Rizaldy, R., & Artiani, L. E. (2024). Pengaruh Esg Scoring Terhadap Harga Saham Dengan Moderasi Faktor Makroekonomi : Studi Pada 30 Perusahaan Idxesg Leaders. *Media Ekonomi*, 32(2), 31–42.
- Sari, N. K. M., & Julianto, I. P. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan , Ukuran Perusahaan Dan Internet Financial Reporting Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 14(01), 183–193.
- Sukartaatmadja, I., Khim, S., & Lestari, M. N. (2023). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 21–40. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1627>
- Sustainalytics. (2023). ESG trends report 2023: Navigating new investment realities. Diakses dari <https://www.sustainalytics.com>
- Taufiqurrahman, M. A., & Sudaryati, E. (2024). *Pengaruh Analisis Profitabilitas & Likuiditas Terhadap Harga Saham Sektor Energi 2017-2022*. 8(April), 1200–1215.
- Vijaya, D. P. (2023). *Dampak Kinerja Keuangan atas Enviroment Social Governance (ESG) Score Pada Perusahaan Terindeks IDX ESG Leader*. 15(2), 263–268.
- Werastuti, D. N. S. (2021). Sustainability Balanced Scorecard and Management Communication in Evaluating a Company's Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 16(1), 46–59. <https://doi.org/10.24843/JIAB.2021.v16.i01.p03>
- Yudiantara, I. G. A. P. (2023). What Drives Behavioral Intention to Use Investment Applications ? *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(06), 2521–2526. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i6-10>
- Yuniarta, G. A., Prayudi, M. A., Devi, S., & Dharmayasa, I. P. A. (2023). *Transformation of Green Accounting Implementation Aspects Prior to and During the COVID-19 Pandemic*. Atlantis

Press SARL. <https://doi.org/10.2991/978-2-494069-35-0>

Yusmaniarti, Khair, U., Marini, & Rahmawati, E. (2023). Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Bank Dan Lembaga Keuangan Islam Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 11(2), 1549–1562. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i12>