

**PERAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI
PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP
HARGA SAHAM**

TESIS

Untuk memenuhi sebagian persyaratan Mencapai derajat Sarjana S2

Program Magister Akuntansi



Disusun Oleh:

Hilda Paramadina Puspaningrum Haliem

21402400010

**MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG
TAHUN 2026**

HALAMAN PENGESAHAN

TESIS

PERAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP HARGA SAHAM

Disusun Oleh :

Hilda Paramadina Puspaningrum Haliem

21402400010

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan sidang
panitia ujian Tesis Program Magister Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung
Semarang

Semarang, 27 Februari 2026

Pembimbing,



Dr. Muhammad. Jafar Shodiq, SE, S.Si, M.Si, Ak, CA, CSRS, ACPA

HALAMAN PERSETUJUAN SETELAH UJIAN
PERAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI PENGARUH
KINERJA ESG TERHADAP HARGA SAHAM

Disusun Oleh :

Hilda Paramadina Puspaningrum Haliem

21402400010

Telah dipertahankan di depan penguji pada tanggal 27 Februari 2026

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

Pembimbing

Dr. Muhammad. Jafar Shodiq, SE, S.Si, M.Si, Ak, CA, CSRS, ACPA

Penguji 1

Penguji 2

Prof. Dr. Luluk M. Ifada, SE, M.Si., Ak, CA, CSRA, CSRS Prof. Dr. Edy Suprianto, S.E., M.Si.,
Ak, CA, CRP

Tesis ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan Untuk memperoleh Gelar

Magister Akuntansi

Tanggal 27 Februari 2026

Prof. Dr. Edy Suprianto, SE, M.Si. Ak, CA, CRP
Ketua Program Studi Magister Akuntansi

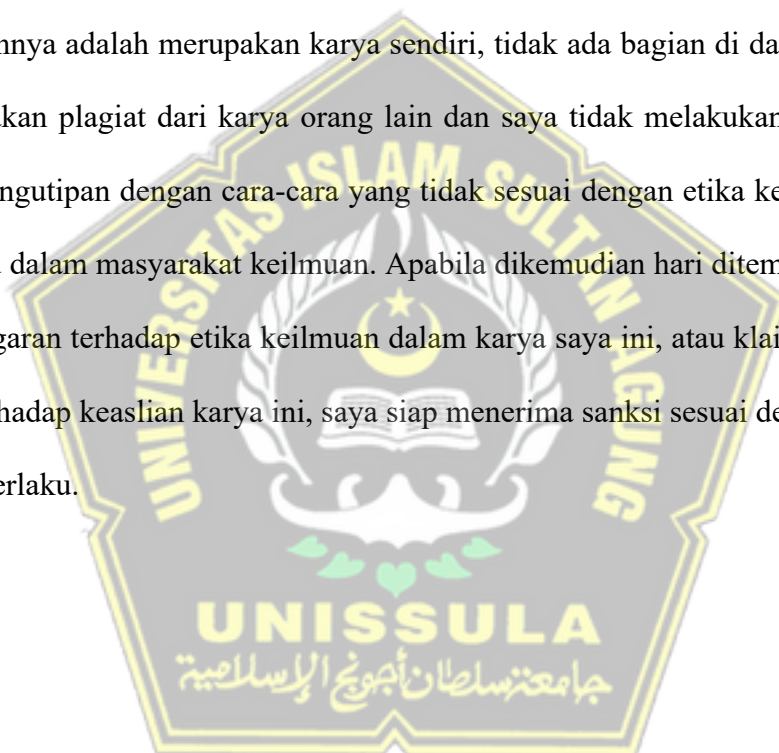
HALAMAN PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Hilda Paramadina Puspaningrum Haliem

NIM : 21402400010

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa judul Tesis : “Peran Profitabilitas Sebagai Mediasi Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Harga Saham” sepenuhnya adalah merupakan karya sendiri, tidak ada bagian di dalamnya yang merupakan plagiat dari karya orang lain dan saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan dengan cara-cara yang tidak sesuai dengan etika keilmuan yang berlaku dalam masyarakat keilmuan. Apabila dikemudian hari ditemukan adanya pelanggaran terhadap etika keilmuan dalam karya saya ini, atau klaim dari pihak lain terhadap keaslian karya ini, saya siap menerima sanksi sesuai dengan hukum yang berlaku.



Semarang, 27 Februari 2026

Yang membuat pernyataan

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'H. Haliem', written in a cursive style.

Hilda Paramadina Puspaningrum Haliem

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“Effort makes you. You will regret someday if you don’t do your best now. Don’t think it’s too late but keep working on it. It takes time, but there’s nothing that gets worse due to practicing. So practice. You may get depressed, but it’s evidence that you are doing good.”

-Jeon Jungkook, BTS-

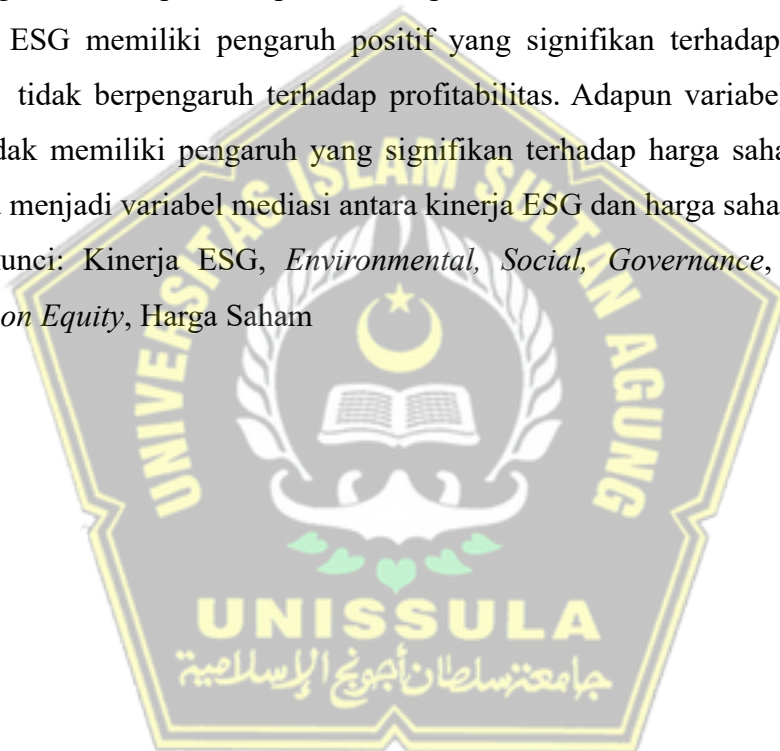
PERSEMBAHAN

1. Allah SWT atas karunia dan kemudahan yang telah diberikannya sehingga Tesis ini dapat diselesaikan dengan baik.
2. Kedua orangtua dan segenap keluarga besar yang senantiasa mendoakan dan mendukung dalam proses pembuatan hingga terselesaikannya Tesis ini.
3. Susi Nurindahsari yang selalu memberikan doa dan semangat setiap penulis melakukan apapun salah satunya mengerjakan Tesis ini.
4. Teman-teman magister akuntansi angkatan 5 kelas eksekutif yang selalu memberikan doa dan dukungan.
5. Almamater saya, Universitas Islam Sultan Agung.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi adakah pengaruh kinerja ESG terhadap harga saham dengan profitabilitas sebagai mediasi. Jumlah populasi pada penelitian yaitu sebanyak 893 perusahaan dan diambil sampel menjadi 63 perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui metode *purposive sampling*. Data yang diteliti yaitu data sekunder berupa laporan keuangan serta laporan kinerja ESG perusahaan. Teknik analisis yang dipakai dalam penelitian yaitu analisis regresi. Adapun pengolahan data penelitian ini menggunakan SmartPLS. Dari hasil uji yang dilakukan pada 63 perusahaan periode 2022-2024, menunjukkan bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham namun tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Adapun variabel profitabilitas juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham serta tidak mampu menjadi variabel mediasi antara kinerja ESG dan harga saham.

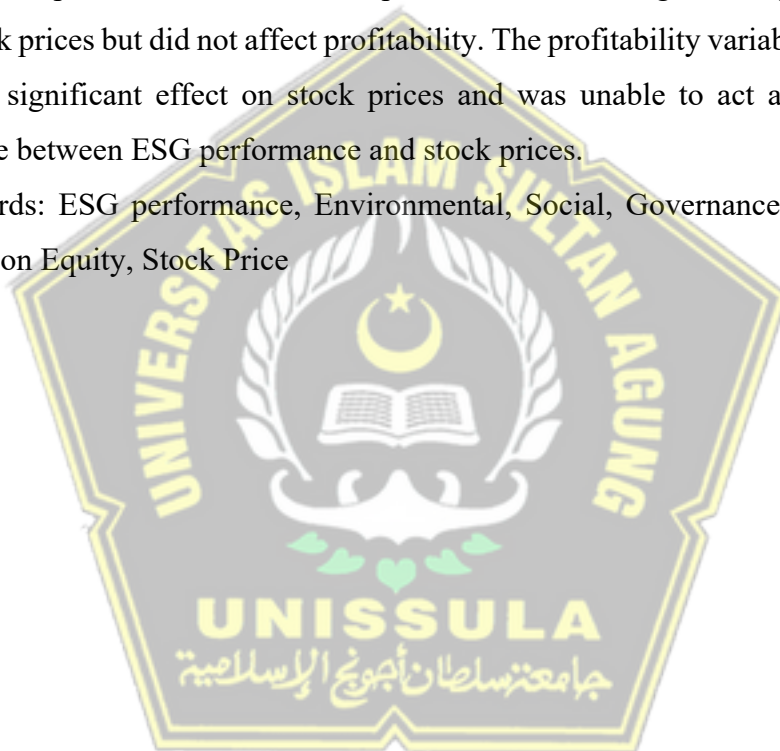
Kata kunci: Kinerja ESG, *Environmental, Social, Governance*, Profitabilitas, *Return on Equity*, Harga Saham



ABSTRACT

This study aims to identify whether there is an effect on ESG performance on stock prices with profitability as a mediator. The population size in this study was 893 companies, and a sample of 63 companies listed on the Indonesia Stock Exchange was taken using purposive sampling. The data studied was secondary data in the form of financial reports and company ESG performance reports. The analysis technique used in this study was regression analysis. The data processing for this study used SmartPLS. The results of the tests conducted on 63 companies for the 2022-2024 period showed that ESG performance had a significant positive effect on stock prices but did not affect profitability. The profitability variable also did not have a significant effect on stock prices and was unable to act as a mediating variable between ESG performance and stock prices.

Keywords: ESG performance, Environmental, Social, Governance, Profitability, Return on Equity, Stock Price



KATA PENGANTAR

Puji Syukur kepada Allah SWT, berkat Rahmat, Hidayah serta Karunia Nya kepada kita semua, sehingga peneliti dapat menyelesaikan tesis dengan judul “Peran Profitabilitas Sebagai Mediasi Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Harga Saham”. Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat kelulusan pada Program Magister (S2) di Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung. Peneliti menyadari dalam penyusunan tesis ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu pada kesempatan ini, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

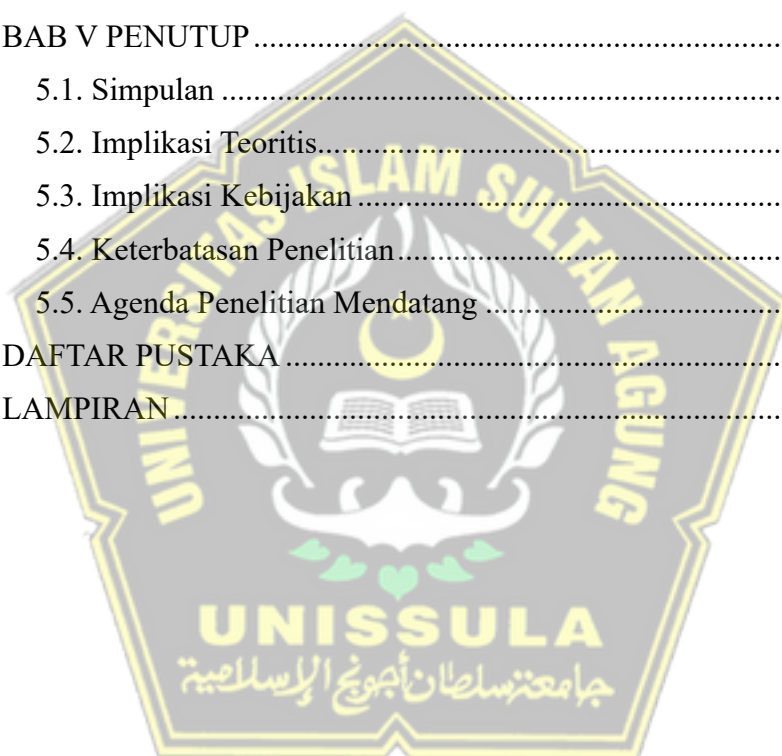
1. Dr. Muhammad. Jafar Shodiq, SE, S.Si, M.Si, Ak, CA, CSRS, ACPA selaku dosen pembimbing saya yang senantiasa memberi masukan sehingga Tesis ini dapat diselesaikan.
2. Prof. Dr. Edy Suprianto, S.E., M.Si., Ak, CA, CRP selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
3. Seluruh dosen, staff dan karyawan Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberi ilmu serta pengetahuan yang bermanfaat bagi penulis.

Peneliti menyadari bahwa tesis ini tidak lepas dari kekurangan karena keterbatasan ilmu pengetahuan yang dimiliki. Oleh karena itu, peneliti mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan tesis ini. Akhir kata, peneliti berharap agar tesis ini dapat berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah.....	4
1.3. Tujuan Penelitian.....	6
1.4. Manfaat Penelitian	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	8
2.1. Landasan Teori	8
2.1.1. Teori Sinyal	8
2.1.2. Teori Legitimasi	9
2.1.3. ESG (<i>Enviromental, Social, and Governance</i>)	9
2.1.4. Profitabilitas	10
2.1.5. Harga Saham	11
2.2. Penelitian Terdahulu.....	12
2.3. Kerangka Pemikiran.....	15
BAB III METODE PENELITIAN.....	20
3.1. Jenis Penelitian.....	20
3.2. Populasi dan Sampel	20
3.2.1. Populasi	20
3.2.2. Sampel.....	20
3.2.3. Teknik Sampling	21

3.3. Sumber dan Jenis Data	21
3.4. Metode Pengumpulan Data	22
3.5. Variabel dan Pengukuran Variabel	22
3.5.1. Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>).....	22
3.5.2. Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>).....	23
3.5.3. Variabel Intervening	24
3.6. Teknis Analisis	25
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	27
4.1. Deskripsi Sampel	27
4.2. Analisis dan Pembahasan	27
BAB V PENUTUP	41
5.1. Simpulan	41
5.2. Implikasi Teoritis.....	42
5.3. Implikasi Kebijakan	42
5.4. Keterbatasan Penelitian.....	43
5.5. Agenda Penelitian Mendatang	43
DAFTAR PUSTAKA	44
LAMPIRAN	50



DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Analisis Statistik Deskriptif.....	28
Tabel 4. 2 Hasil Uji R-Square	30
Tabel 4. 3 Hasil Uji GoF	31
Tabel 4. 4 Hasil Uji T-Statistik.....	31
Tabel 4. 5 Hasil Uji T-Statistik.....	33



DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Hasil Uji Hipotesis 32



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	50
Lampiran 2	68
Lampiran 3	69
Lampiran 4	71
Lampiran 5	73
Lampiran 6	75
Lampiran 7	77



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perkembangan suatu bisnis saat ini tidak pernah terhindar dari segi investasi, salah satunya investasi yang dilakukan pada pasar modal. Sebuah Pasar modal menjadi suatu sarana suatu pihak dana berlebih atau investor bertemu dengan suatu pihak menginginkan dana atau perusahaan (Ida Ayu Putu & Devi, 2024). Pasar modal di Indonesia menghadapi tantangan penuh di tahun 2025. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menghadapi penurunan hingga lebih dari 9,19% pada April 2025 sehingga perlu dilakukan trading halt oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) (Arini, 2025).

Secara umum, IHSG yang mengalami penurunan ini menjadi pertanda suatu tantangan ekonomi yang amat serius. IHSG yang mengalami penurunan secara signifikan mampu menjadi awal dari sinyal krisis kepercayaan kepada prospek ekonomi negara, yang selanjutnya akan berpotensi terhadap gangguan pada stabilitas sistem keuangan nasional (Hafifa et al., 2025). Dampak dari penurunan IHSG dapat memperburuk atau mempercepat penurunan konsumsi yang nantinya dapat merugikan lapangan kerja (Syata et al., 2025). Oleh sebab itu, stabilitas pada pasar modal sangat krusial untuk dijaga demi kepentingan investor dan keberlanjutan secara jangka panjang bagi perekonomian nasional (Zulaikah, 2024).

Penurunan IHSG terjadi diantaranya karena kebijakan pemerintah yang kontroversial, kasus-kasus korupsi yang terungkap, serta ketidakpastian baik dari aspek domestik maupun global (Rahmawati, 2025). Di tengah kondisi

ketidakpastian pasar ini, investor melakukan pertimbangan tidak di aspek informasi mengenai keuangan saja, melainkan pada sisi non-keuangan salah satunya *Environmental, Social, and Governance Performance* (ESG) (Hasanah et al., 2024). Aspek ESG dipandang dapat menggambarkan keberlanjutan suatu perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan akan berusaha untuk menjaga keberlangsungan usahanya dengan melaksanakan kinerja yang efisien serta efektif (Shafira & Hermi, 2022).

ESG melibatkan investasi dalam kegiatan yang mengintegrasikan kriteria ESG ke dalam praktik bisnis, yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan finansial (Mechrgui & Theiri, 2024). Prinsip ESG memungkinkan penilaian terhadap pendekatan dalam melangsungkan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility* (CSR)) serta menjadi faktor dasar untuk memutuskan berinvestasi bagi investor (Hari Purnomo et al., 2024). Munculnya pertimbangan investor yang mengacu pada ESG dapat berperan dalam kenaikan harga saham (Henry Siswana & Ratmono, 2024). Sebuah perusahaan yang memberi perhatian pada ESG mempunyai peluang lebih tinggi dalam menarik investor serta mampu menguatkan posisi perusahaan di pasar modal (Hari Purnomo et al., 2024).

Dalam aspek berkelanjutan, indikator krusial yang mampu memiliki pengaruh terhadap kemampuan sebuah perusahaan dalam investasi untuk praktik keberlanjutan yaitu profitabilitas (Mechrgui & Theiri, 2024). Adanya pengungkapan ESG, diharapkan mampu mewujudkan reputasi baik pada perusahaan sehingga pada akhirnya akan berdampak juga pada profitabilitas karena rasa percaya investor terhadap perusahaan meningkat (Erfika et al., 2024). Perusahaan akan mendapat nilai positif dari investor dengan profitabilitas yang

tinggi sehingga memilih untuk berinvestasi kepada perusahaan, selanjutnya secara otomatis harga saham mengalami kenaikan (Mechrgui & Theiri, 2024). Dengan demikian, pengaruh kinerja ESG terhadap harga saham diduga dimediasi oleh profitabilitas.

Penelitian oleh Shafira & Hermi (2022) menyatakan terdapat pengaruh positif kinerja ESG terhadap harga saham. Adapun penelitian Xaviera & Rahman (2023) serta Nugraha (2025) menyatakan hasil jika terdapat pengaruh positif signifikan dari kinerja ESG pada harga saham. Sedangkan penelitian Yulianti et al., (2024) serta Rosa et al., (2024) menunjukkan hasil bahwa kinerja ESG tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Penelitian Alfarizzi et al., (2024) menyatakan hasil ESG tidak memiliki hubungan signifikan kepada harga saham.

ESG menurut penelitian Haliza et al., (2025), Nugroho & Hersugondo (2022), dan Cecilia et al., (2025) berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil berbeda pada penelitian Mardiana & Hanani (2025) dan Khairunnisa & Widiastuty (2023) mengungkapkan jika ESG tidak mempunyai pengaruh pada profitabilitas. Adapun Arianti & Handayani (2022), Prillia Dwi Citra Prestiwi et al., (2022), serta Muhidin & Situngkir (2022) meneliti yang mengungkapkan hasil adanya pengaruh profitabilitas terhadap harga saham. Namun hasil yang diteliti oleh Yunanto et al., (2025) serta Ningrum & Pertiwi (2025) menunjukkan jika tidak adanya hubungan signifikan diantara profitabilitas dengan harga saham. Penelitian yang dilakukan Rianti & Rernaningdiah (2024) menunjukkan hasil sama jika profitabilitas tidak mempunyai hubungan signifikan kepada harga saham.

Motivasi pada penelitian ini terdorong oleh pentingnya untuk menyeimbangkan atau menstabilkan IHSG melalui *Enviromental, Social, and*

Governance Performance (ESG) dan profitabilitas, dengan pengembangan model yang menempatkan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini memiliki keterbaruan dengan memasukkan kinerja ESG yang dimediasi oleh profitabilitas. Dimana konsep tersebut masih belum banyak diteliti pada penelitian-penelitian sebelumnya seperti penelitian Nugraha (2025) dimana ESG hanya menjadi variabel independen tanpa dimediasi variabel profitabilitas dan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Ramadhan (2023) yang menjadikan profitabilitas hanya sebagai variabel independen, bukan variabel mediasi. Model ini dibentuk dari kajian atas penelitian penelitian sebelumnya diantaranya penelitian oleh Hari Purnomo et al., (2024), Henry Siswana & Ratmono (2024), Cecilia et al., (2025), Nugroho & Hersugondo (2022), Arianti & Handayani (2022), Prillia Dwi Citra Prestiwi et al., (2022).

1.2. Rumusan Masalah

Aspek *Environmental, Social, and Governance performance* (ESG) dipandang dapat mencerminkan keberlanjutan dari suatu perusahaan untuk jangka panjang. ESG memiliki tujuan dalam membentuk lingkungan berkelanjutan, penurunan asimetri informasi, tata kelola perusahaan yang baik, serta biaya modal rendah (Hasanah et al., 2024). Perusahaan yang mengungkapkan ESG secara terpercaya serta komprehensi memberi gambaran bahwa adanya kesadaran dan komitmen untuk isu yang berkelanjutan serta bertanggung jawab sosial. Investor yang menafsirkan pelaporan ESG sebagai sinyal yang positif mampu menginterpretasikannya sebagai sebuah indikasi jika perusahaan mempunyai kepedulian terhadap lingkungan dan masyarakat, manajemen risiko baik, serta strategi bisnis yang baik (Ida Ayu Putu & Devi, 2024). Sehingga hasilnya, investor

yang mengapresiasi praktik ESG akan cenderung tertarik dalam berinvestasi pada perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan permintaan hingga mendorong kenaikan harga saham (Henry Siswana & Ratmono, 2024).

Menurut Cecilia et al., (2025) penerapan ESG membuktikan adanya peningkatan juga pada profitabilitas melalui transparansi, inovasi, identifikasi risiko, serta peningkatan kepercayaan investor. Ekspektasi masyarakat dan regulator akan terpenuhi ketika suatu perusahaan melakukan inisiatif pelaksanaan ESG yang baik (Nugroho & Hersugondo, 2022). Keuntungan kompetitif pun dapat terbentuk, sebagai contoh jika perusahaan melakukan pengurangan jejak karbon atau melaksanakan kontribusi untuk kesejahteraan komunitas cenderung memperoleh kepercayaan serta loyalitas pelanggan yang tinggi, sehingga akan berujung pada meningkatnya penjualan dan pendapatan yang secara otomatis profitabilitas juga mengalami peningkatan (Haliza et al., 2025).

Profitabilitas merupakan faktor yang menjadi perhatian penting dikarenakan untuk mempertahankan perusahaan yang dapat melangsungkan keberlanjutan, perusahaan tersebut harus ada pada kondisi yang selalu mengalami keuntungan (*Profitable*) (Putri & Ramadhan, 2023). Nilai profitabilitas yang meningkat menjadi sinyal positif bagi investor karena menghasilkan profit/laba (Muhidin & Situngkir, 2022). Sinyal positif ini dapat mengakibatkan permintaan pembelian saham dan akhirnya harga saham mengalami kenaikan (Arianti & Handayani, 2022). Berdasarkan hal di tersebut, adapn masalah penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kinerja ESG berpengaruh positif terhadap harga saham?
2. Apakah kinerja ESG berpengaruh positif terhadap profitabilitas?

3. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasar pada perumusan masalah di atas, maka dari itu tujuan penelitian ini yaitu:

1. Untuk menganalisis apakah kinerja ESG berpengaruh terhadap harga saham.
2. Untuk menganalisis apakah kinerja ESG berpengaruh terhadap profitabilitas.
3. Untuk menganalisis apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berikut:

1. Manfaat Akademik
 - a. Bagi peneliti, untuk memberi tambahan pengetahuan peneliti terkait faktor yang mampu mempengaruhi harga saham serta diharapkan dapat menyempurnakan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah berfokus pada beberapa faktor yang memengaruhi harga saham.
 - b. Bagi peningkatan ilmu khususnya ilmu akuntansi keberlanjutan, diharapkan penelitian ini dapat digunakan untuk referensi dalam mengembangkan teori menyangkut pengaruh kinerja ESG dan profitabilitas terhadap harga saham.

2. Manfaat Praktik

- a. Bagi para investor serta calon investor, diharapkan penelitian ini membantu dalam mempertimbangkan saat akan mengambil keputusan berinvestasi.
- b. Bagi perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diharapkan hasil dari penelitian ini bisa dipergunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan harga saham melalui peningkatan praktik ESG dan nilai profitabilitas.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal

Teori sinyal ialah suatu usaha yang dilaksanakan oleh manajemen guna memberi petunjuk untuk stakeholder mengenai prospek pada perusahaan. Tindakan tersebut dilakukan guna menghindari asimetri informasi yang mampu memberi pengaruh kepada pihak luar sehingga mereka akan memperoleh informasi positif dan mengesampingkan informasi negatif. Asimetri informasi terjadi ketika terdapat salah satu pihak dengan informasi lebih lengkap sedangkan pihak lain tidak (Shafira & Hermi, 2022).

Seperti pada saat investor tidak mengetahui informasi terperinci terkait suatu perusahaan dibandingkan dengan manajemen perusahaan yang lebih mengetahui banyak terkait keadaan perusahaan. Manajemen suatu perusahaan memiliki kewajiban untuk memberi informasi atau sinyal pada investor perihal kondisi perusahaan tersebut dengan menunjukkannya melalui laporan perusahaan. Jika kondisi pada suatu perusahaan mencerminkan keadaan terlihat baik selanjutnya manajemen akan memberikan laporan yang juga baik, yang pada akhirnya mampu memberi sinyal kepada investor serta calon investor guna melakukan penanaman saham dengan aman di perusahaan. Dengan mengoptimalkan

minat atas saham perusahaan maka memberi pengaruh kepada harga saham secara positif (Iskak, 2020).

2.1.2. Teori Legitimasi

Teori legitimasi menerangkan bahwa sebuah perusahaan perlu memberi perhatian pada aktivitasnya supaya selaras dengan nilai serta norma sosial yang berlaku di lingkungan perusahaan berada guna mendapat legitimasi dari masyarakat (Safriani & Utomo, 2024). Hal tersebut memiliki tujuan agar pihak eksternal memperhatikan operasional perusahaan sehingga perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya (Nilawati & Arizah, 2025). Perusahaan akan memastikan jika aktivitas yang dilakukan dianggap sesuatu yang ‘sah’ oleh pihak luar.

Pengakuan oleh masyarakat sekitar, konsumen, pemerintah dan investor dibutuhkan guna menjaga keberlanjutan suatu perusahaan (Sari & Murwaningsari, 2023). Kebutuhan legitimasi masyarakat tersebut mengakibatkan desakan keselarasan tindakan yang harus sesuai dengan nilai lingkungan serta sosial yang mendorong pengungkapan aktivitas perusahaan dengan sukarela (Agustina et al., 2025). Melalui pengungkapan ESG, perusahaan akan mendapatkan legalisasi atau pengakuan masyarakat karena membentuk keselarasan nilai dan norma perusahaan yang masyarakat miliki, yang selanjutnya berpengaruh pada peningkatan kinerja perusahaan (Leony et al., 2024).

2.1.3. ESG (*Enviromental, Social, and Governance*)

ESG merupakan sebuah standar di perusahaan yang pada praktiknya termuat sebanyak tiga kriteria yaitu *Enviromental*

(lingkungan), *Social* (sosial) dan *Governance* (tata kelola) (Ida & Devi, 2024). ESG memberikan gambaran dukungan tujuan praktik *sustainability* pada kebijakan integrasi suatu perusahaan serta memperkirakan dampak dari perusahaan melalui ketiga aspek tersebut. Saat ini investor menggunakan ESG menjadi salah satu faktor untuk mempertimbangkan keputusan berinvestasi sebagai suatu bagian dari respon pada perubahan iklim (Yulianti & Darmawati, 2024).

Aspek pertama yaitu *Environmental* (lingkungan) mengukur bagaimana dampak lingkungan yang terjadi dapat dikelola oleh perusahaan seperti pencemaran, pengelolaan limbah, kebijakan perlindungan lingkungan, tanggung jawab mengenai keanekaragaman hayati dan efisiensi energi (Triyani et al., 2021). Aspek kedua adalah *Social* (sosial) merupakan evaluasi bagaimana cara sebuah perusahaan melakukan interaksi kepada konsumen, karyawan serta masyarakat luas contohnya seperti peka terhadap isu-isu sosial yang mencerminkan tanggung jawab sosial (Purnomo et al., 2024). Aspek ketiga yaitu *Governance* (tata kelola) untuk menilai kualitas kinerja tata kelola perusahaan yang memuat kepatuhan terhadap peraturan, etika dan transparansi (Purnomo et al., 2024).

2.1.4. Profitabilitas

Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan pada perusahaan mendapatkan keuntungan di tingkatan penjualan, asset serta modal saham tertentu (Putri & Ramadhan, 2023). Semakin besar nilai pada profitabilitas maka semakin menggambarkan perusahaan memiliki

kinerja baik. Suatu Perusahaan dapat memanfaatkan rasio profitabilitas guna melihat seberapa efektif perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Sukesti & Ridwan, 2023).

Rasio profitabilitas yang baik menunjukkan kemampuan perolehan perusahaan yang tinggi (Hartini & Wajriani, 2022). Pada penelitian ini perhitungan rasio menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE ialah rasio menggambarkan suatu perusahaan mendapatkan keuntungan melalui modal sendiri (Yunanto & Putra, 2025). Efisiensi perusahaan untuk menggunakan modalnya mampu dilihat pada ROE (Ningrum & Pertiwi, 2025).

2.1.5. Harga Saham

Harga saham ialah suatu kemunculan harga dari keterlibatan pembeli serta penjual saham yang termotivasi karena ekspektasi keuntungan pada perusahaan (Putri & Ramadhan, 2023). Harga saham juga menjadi cerminan penilaian gabungan oleh investor terhadap kinerja suatu perusahaan di masa kini dan mendatang (Purnamasari & Gantino, 2020). Pergerakan harga saham pada bursa efek mampu berubah dalam perhitungan waktu yang cepat setiap detiknya. Kekuatan penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) sangat menentukan harga saham pada jam bursa bekerja di suatu negara (Muhidin & Situngkir, 2022).

Harga saham menjadi alat ukur dari keberhasilan suatu perusahaan karena menjadi cerminan nilai perusahaan itu sendiri. Sebelum investor berinvestasi, situasi perusahaan perlu dipahami karena merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan investasi

(Rianti & Rernaningdiah, 2024). Apabila suatu saham mengalami permintaan yang tinggi maka harga saham akan cenderung naik, sedangkan jika terjadi kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun (Ma'ruf et al., 2024).

2.2. Penelitian Terdahulu

No	Nama Jurnal	Tahun	Penulis	Var Ind	Var Depend	Sampel	Metode	Hasil
1	Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi	2024	Muharram Hari Purnomo, Nuntupa, Anik Gita Yuana	ESG Score	Harga Saham	104 perusahaan pada sektor pertambangan	Analisis Regresi Berganda	Hasil pada penelitian menyatakan hasil uji Environmental terhadap harga saham terdapat pengaruh positif.
2	Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi	2024	Muhammad Aliv Alfarizzi, Ike Purnamasari, Zainal Abidin	ESG score	Earning On Stock Price	75 companies that have received an ESG assessment from Sustainalytics in 2024	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian yaitu bahwa seluruh variabel x diuji secara simultan berpengaruh positif kepada harga saham.
3	Diponegoro Journal Of Accounting	2024	Ashya Julidha Salma Izzah, Darsono	Kinerja Perusahaan Dan Esg Disclosure	Nilai Perusahaan	75 perusahaan sektor pertambangan	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian ini yaitu terdapat pengaruh positif antara profitabilitas dan pengungkapan ESG kepada nilai perusahaan.
4	Jurnal Aplikasi Akuntansi	2024	Aprilia Arifatul Pramisti, Dyah Febriantina Istiqomah	Kinerja ESG	Nilai Perusahaan	42 perusahaan sektor energi	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian ini yaitu terdapat pengaruh ESG kepada nilai perusahaan.
5	Economics and Digital Business Review	2025	Linsia Cecilia, Widya Rizki Eka Putri	Kinerja Environmental, Social, Governance (ESG)	Tingkat Profitabilitas Perusahaan dan Nilai Perusahaan	44 perusahaan terdaftar di Indeks IDXESGL periode 2020-2022	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian ini menyatakan terdapat pengaruh ESG terhadap ROA

6	Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bismis	2022	Naufal Adi Nugroho, Hersugondo	Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG)	Kinerja Keuangan	25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (2016-2020)	Regresi Linier Berganda.	Penelitian ini menemukan terdapat pengaruh positif ESG terhadap nilai perusahaan, sedangkan CSR mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif.
7	Diponegoro Journal Of Accounting	2020	Maulida Nur Safriani, Dwi Cahyo Utomo	Environmental, Social, Governance (Esg) Disclosure	Kinerja Perusahaan	44 perusahaan terdaftar di Indonesia Stock Exchange periode 2015-2018	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini yaitu terdapat pengaruh ESG kepada kinerja keuangan dan operasional, sedangkan kepada kinerja pasar tidak berpengaruh.
8	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi	2022	Irma Febriana Arianti	Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan	Harga Saham	54 sampel perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi Linier Berganda	Penelitian ini memberikan hasil terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan, DPR, ROE kepada harga saham. Sedangkan variabel pertumbuhan penjualan tidak terdapat pengaruh terhadap harga saham.
9	Jurnal Cakrawala Ilmiah	2022	Prillia Dwi Citra Prestiwi, Dwi Tirta Kencana, Muhtad Fadly	Profitabilitas, Likuiditas Dan Aktivitas	Harga Saham	16 perusahaan sampel sub sektor perdagangan ritel yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020	Regresi Linear Berganda	Penelitian mengungkapkan profit berpengaruh pada harga saham sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh pada harga saham.
10	Journal of Islamic Education Management	2023	Muhidin, Tiar Lina Situngkir	Rasio Profitabilitas	Harga Saham	8 Bank Umum Syariah periode 2014-2018	Regresi	Hasil penelitian menyebutkan ROA, EPS memiliki pengaruh kepada harga saham. Namun pada variabel ROE tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham.

2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan rancangan jaringan asosiasi yang dielaborasi serta didefinisikan secara logis antara konstruk yang diulas sesuai keadaan permasalahan dan diidentifikasi melalui prosedur tinjauan literatur, pengamatan, serta wawancara (Sekaran & Bougie, 2018). Berikut kerangka pemikiran pada penelitian ini yaitu:

1. Pengaruh kinerja ESG terhadap harga saham

Perusahaan yang menerapkan ESG dapat menghasilkan kepercayaan lebih besar dari para pemangku kepentingan, serta membuka akses ke modal yang lebih murah dan mudah. Selain itu, perusahaan yang melakukan ESG dianggap lebih baik dalam menghadapi perubahan peraturan lingkungan (Julidha & Izzah, 2024). Investor akan menganggap sebagai sinyal positif jika suatu perusahaan mengungkapkan secara transparan serta sukarela mengenai informasi adanya penerapan praktik lingkungan, sosial serta tata kelola perusahaan.

Pelaporan ESG yang terpercaya serta lengkap membuktikan jika perusahaan mempunyai komitmen serta kesadaran pada isu-isu berkelanjutan dan bertanggung jawab sosial. Investor yang menafsirkan pelaporan ESG sebagai sinyal positif akan mengartikannya sebagai pertanda jika perusahaan mempunyai manajemen risiko baik, strategi bisnis berkelanjutan, dan peduli terhadap dampak pada masyarakat dan lingkungan. Sebagai hasilnya, peningkatan permintaan serta dorongan kenaikan harga saham akan terjadi

karena para investor yang mulai mengakui praktik ESG cenderung tertarik berinvestasi pada perusahaan (Henry Siswana & Ratmono, 2024).

Di sisi lain, investor akan menganggap sebagai sinyal negatif jika pada perusahaan mempunyai skor ESG yang rendah. Keraguan investor akan timbul jika minim pengungkapan atau tidak memadainya informasi terkait praktik ESG karena investor akan menganggap bahwa perusahaan tidak komitmen terhadap isu berkelanjutan. Pada kondisi ini, investor menganggap bahwa perusahaan tidak memberi kepedulian yang cukup dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang menyebabkan penurunan harga saham (Henry Siswana & Ratmono, 2024).

Penelitian oleh Shafira & Hermi (2022) menyatakan bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Penelitian tersebut didukung oleh Xaviera & Rahman (2023) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan dari kinerja ESG pada harga saham. Adapun penelitian Hari Purnomo et al., (2024) mengungkapkan terdapat pengaruh signifikan kinerja ESG terhadap harga saham. Namun terdapat temuan oleh Alfarizzi et al., (2024) dan Rosa et al., (2024) yang menyatakan bahwa ESG tidak memberikan pengaruh yang signifikan kepada harga saham. Berdasar pada penjelasan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap harga saham

2. Pengaruh kinerja ESG terhadap profitabilitas

Pelaporan kinerja ESG diharap mampu dijadikan investasi sosial untuk kebutuhan stakeholder yang kedepannya akan memberi peran serta pada pertumbuhan kinerja perusahaan. Perusahaan yang melakukan berbagai tindakan bersifat keberlanjutan akan menghasilkan permintaan yang lebih tinggi disebabkan hal tersebut menjadi atensi pemangku kepentingan perusahaan (Safriani & Utomo, 2024).

Oleh karena itu, untuk mampu memberi jawaban atas tuntutan yang disampaikan oleh stakeholder diperlukan adanya informasi yang diungkapkan baik bersifat keuangan maupun bukan sehingga stakeholder mampu memahami bagaimana cara kinerja perusahaan dengan kepedulian terhadap keadaan sosial karyawan dan masyarakat, lingkungan, serta tata kelola yang diterapkan dengan baik. Di sisi lain, ESG mampu dijadikan instrumen perusahaan guna mendapat legitimasi di masyarakat (Mardiana & Hanani, 2025). Legitimasi atau pengakuan yang diperoleh dari masyarakat, perusahaan harus memiliki tanggung jawab dengan meningkatkan kinerjanya. Keadaan tersebut dapat memangkas tingkatan risiko terhadap sebuah perusahaan bahkan justru memperoleh sinyal positif mengenai keyakinan yang diberikan atas pemakaian produk pada perusahaan dan serta pendanaan modal yang diberikan untuk sebuah perusahaan yang selanjutnya dipakai guna meningkatkan volume produksi serta penjualan yang akhirnya memiliki dampak dalam tingkat nilai profitabilitas akan semakin mengalami kenaikan (Erfika et al., 2024).

Penelitian Cecilia et al., (2025) mengungkapkan terdapat pengaruh positif kinerja ESG kepada profitabilitas. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Safriani & Utomo (2024) dan Haliza et al., (2025) dengan hasil jika kinerja ESG terdapat pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Namun penelitian oleh Mardiana & Hanani (2025) dan Khairunnisa & Widiastuty (2023) menyampaikam kinerja ESG tidak terdapat pengaruh kepada profitabilitas. Berdasar pada penjelasan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap profitabilitas

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

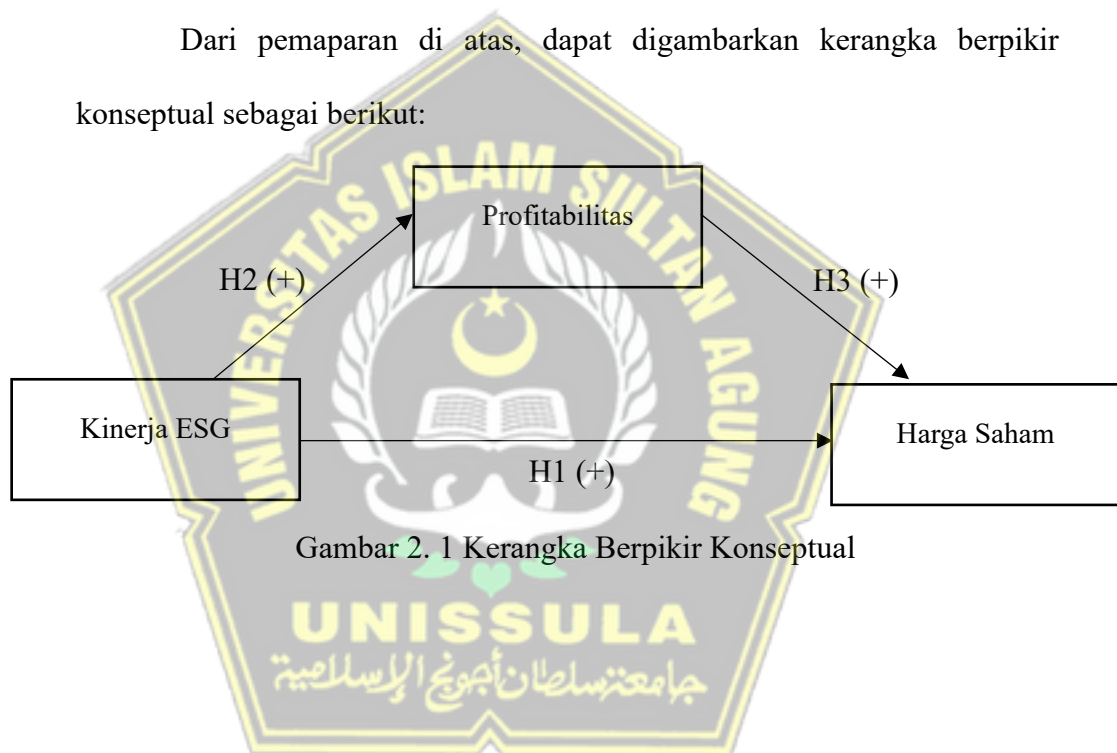
Profitabilitas merupakan rasio pengukur efektivitas sebuah manajemen berdasar pada *return* penjualan investasi dan peengukur kompetensi perusahaan memberi keuntungan yang selanjutnya dijadikan sebuah landasan untuk membagikan dividen perusahaan (Arianti & Handayani, 2022). Rasio profitabilitas besar mampu memberi sinyal positif karena menggambarkan kinerja keuangan yang baik. ROE yang tinggi dapat dijadikan sinyal positif yang menandakan efisiensi tinggi dalam penggunaan ekuitas (Ningrum & Pertiwi, 2025). Hal tersebut mampu mengakibatkan permintaan pada saham meningkat karena keyakinan investor pada prospek perusahaan dan selanjutnya menimbulkan peningkatan pada harga saham (Muhidin & Situngkir, 2022).

Penelitian yang dilaksanakan oleh Arianti & Handayani (2022) menyampaikam bahwa profitabilitas terdapat pengaruh positif kepada harga saham. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Putri & Ramadhan

(2023) dan Prestiwi et al., (2022) yang menyatakan jika profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Berbanding terbalik hasilnya dengan penelitian yang dilakukan Rianti & Rernaningdiah (2024) dan Ningrum & Pertiwi (2025) yang menyampaikan jika profitabilitas tidak mempunyai pengaruh pada harga saham. Berdasar pada penjelasan di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham

Dari pemaparan di atas, dapat digambarkan kerangka berpikir konseptual sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir Konseptual

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dipergunakan yakni penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif yakni penelitian memanfaatkan data numerik yang telah dilakukan pengolahan dengan metode statistika (Ardiansyah, 2020). Penelitian ini menganalisis peran variabel profitabilitas memediasi pengaruh kinerja ESG terhadap harga saham.

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi yaitu himpunan seluruh bagian yang ada berupa peristiwa, suatu hal ataupun individu yang mempunyai karakter serupa yang sebagai fokus atensi seorang peneliti (Pramita et al., 2021). Populasi padadalam penelitian ialah semua perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah populasi pada kajian ini yaitu sebanyak 857 perusahaan.

3.2.2. Sampel

Menurut Pramita et al (2021), sampel ialah subset populasi, terdiri dari sejumlah anggota populasi untuk menjadi perwakilan. Sampel penelitian yakni perusahaan yang terdaftar di BEI yang memenuhi kriteria-kriteria yang ditetapkan pada teknik sampling.

3.2.3. Teknik Sampling

Teknik pengambilan sampel kajian ini memanfaatkan teknik *purposive sampling*. Diartikan sebagai teknik penentuan sampel yang tidak acak dan didapatkan melalui pemilihan subjek berdasarkan penilaian serta kriteria khusus yang ditetapkan peneliti sesuai dengan target penelitian. Adapun parameter pada sampel yang akan dipergunakan peneliti yaitu:

1. Perusahaan yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022-2024.
2. Perusahaan yang konsisten mempublikasikan laporan tahunan tahun 2022-2024.
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait komponen kinerja ESG dan profitabilitas.

3.3. Sumber dan Jenis Data

Data yang dijadikan peneliti sebagai sumber yakni data sekunder. Data sekunder ialah data terkumpul dari suatu sumber yang telah tersedia (Sekaran & Bougie, 2018: 130). Data pada penelitian ini didapat berbentuk dokumentasi laporan keuangan dari situs resmi www.idx.co.id, kinerja ESG bersumber dari Refinitv dan Harga Saham bersumber dari *Yahoo Finance*.

Jenis data penelitiannya memanfaatkan data kuantitatif, yakni data yang dinyatakan dalam bentuk angka atau numerik semacam data laporan keuangan, data arus kas, dan lainnya (Pramita et al., 2021). Data kuantitatif yang digunakan berupa laporan keuangan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4. Metode Pengumpulan Data

Teknik observasi biasanya dilakukan melalui pencatatan yang sistematis, dokumentasi adalah cara melalui pencatatan, pengumpulan, pengambilan data, dan yang terakhir yaitu survey yang melalui kuesioner atau pun wawancara secara langsung dengan responden (Pramita et al., 2021). Teknik pada penelitian ini ialah dokumentasi melalui pendataan sekaligus pengolahan data-data di dalam laporan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.5. Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel adalah sesuatu yang memiliki nilai yang dapat bersifat unik/berubah. Variabel penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

3.5.1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Menurut Pramita et al (2021) variabel bebas ialah kemampuan suatu variabel memberi pengaruh variabel dependen penelitian, baik pengaruhnya secara negatif ataupun positif. Variabel bebas pada penelitian yaitu:

1. *Enviromental, Social, and Governance* (ESG)

Enviromental (Lingkungan) mengukur bagaimana sebuah perusahaan mengurus dampak lingkungannya. Hal tersebut melingkupi beberapa isu semacam kebijakan perlindungan lingkungan, pengelolaan pencemaran dan limbah, efisiensi energi, manajemen sumber daya, serta tanggung jawab mengenai keanekaragaman hayati serta konservasi (Triyani et al., 2021). *Social* (Sosial) mengaitkan penilaian pada bagaimana cara perusahaan dalam berhubungan dengan konsumen, masyarakat bahkan karyawan. Beberapa isu sosial termasuk pada hak asasi

manusia, kebijakan ketenagakerjaan, hubungan dengan komunitas, keberagaman dan berbagai faktor lain yang merefleksikan tanggung jawab sosial perusahaan (Hari Purnomo et al., 2024).

Governance (Tata Kelola) menilai mutu tata kelola pada perusahaan, termasuk etika, kepatuhan terhadap peraturan serta transparansi. Aspek ini meliputi komposisi dewan direksi, struktur manajemen, kebijakam korporat. Laporan terkait kinerja berkelanjutan perusahaan yang mengungkapkan kemampuan sebuah tata kelola telah diperkirakan serta diprediksi para investor (Zahroh & Hersugondo, 2021). Laporan kinerja ESG mengungkapkan seberapa efektif perusahaan dalam menerapkan aspek lingkungan, sosial dan tata kelola pada operasional bisnisnya. Penerimaan skor diperoleh dari basis data penilai kinerja ESG mencakup meliputi tiga poin penting termuat di dalamnya yakni environmental, social, dan governance diukur dengan angka mulai dari 0 sampai 100 (Safriani & Utomo, 2024).

3.5.2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Menurut Pramita et al., (2021) pengertian variabel terikat yaitu suatu variabel yang dijadikan pusat utama yang terpengaruhi oleh variabel bebasnya. Variabel terikatnya yaitu Harga Saham (Y). Adapun harga saham ialah harga yang muncul di bursa pada kurun waktu tertentu yang ditetapkan pelaku pasar dan permintaan atau penawaran dari pelaku pasar lain yang bersangkutan di pasar modal (Setia et al., 2020).

3.5.3. Variabel Intervening

Variabel perantara (*intervening*) merupakan variabel yang berdasar hipotesis mempengaruhi hubungan variabel terikat dan faktor bebas menjadi suatu hubungan berbentuk melingkar dan tidak dapat diketahui dan diperkirakan (Pramita et al., 2021). Variabel mediasi penelitian ini menggunakan profitabilitas. Adapun profitabilitas ialah rasio yang dipakai guna mengukur kesanggupan perusahaan untuk meraih keuntungan dengan mempergunakan sumber daya dipunya seperti modal, aktiva, dan penjualannya bagi investor.

Tabel 3.1
Pengukuran Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
1.	Kinerja ESG	Kinerja ESG ialah parameter guna menialii kinerja perusahaan pada tiga elemen penting yaitu <i>Enviromental</i> (lingkungan), <i>Social</i> (sosial). <i>Governance</i> (tata kelola) (Purnomo et al., 2024)	$Kinerja\ ESG = Enviromental\ Score + Social\ Score + Governance\ Score$
2.	Profitabilitas	Profitabilitas ialah kesanggupan perusahaan guna mendapatkan laba dengan modal yang ada (Putri & Ramadhan, 2023)	$ROE = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$
4.	Harga Saham	Harga saham didefinisikan sebagai kemunculan harga karena innteraksi pembeli dan penjual saham yang termotivasi oleh ekspektasi pada profit perusahaan (Rianti & Rernaningdiah, 2024)	Harga Penutupan Saham Tahunan (<i>Closing Price</i>)

3.6. Teknis Analisis

Teknik analisis penelitian yang dipakai penelitian yakni kuantitatif melalui analisis regresi. Teknik analisis data dilengkapi dengan informasi yang didapatkan berdasar laporan keuangan (laporan tahunan) sebagai angka dengan teknik yang terukur menggunakan metode statistik. Model penelitian dianalisa memakai *Structural Equation Model (SEM)* melalui *software Partial Least Square (PLS)*.

3.6.1. Model Struktural (Inner Model)

3.6.1.1. Uji R-Square

Menurut Latan dan Ghozali dalam Wibowo (2019) perhitungan seberapa persentase seluruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen yang diungkapkan melalui besaran koefisien determinasi *R-Square* (R^2), jika nilai *R-Square* (R^2) mendekati angka satu maka dinyatakan memiliki pengaruh persentase besar.

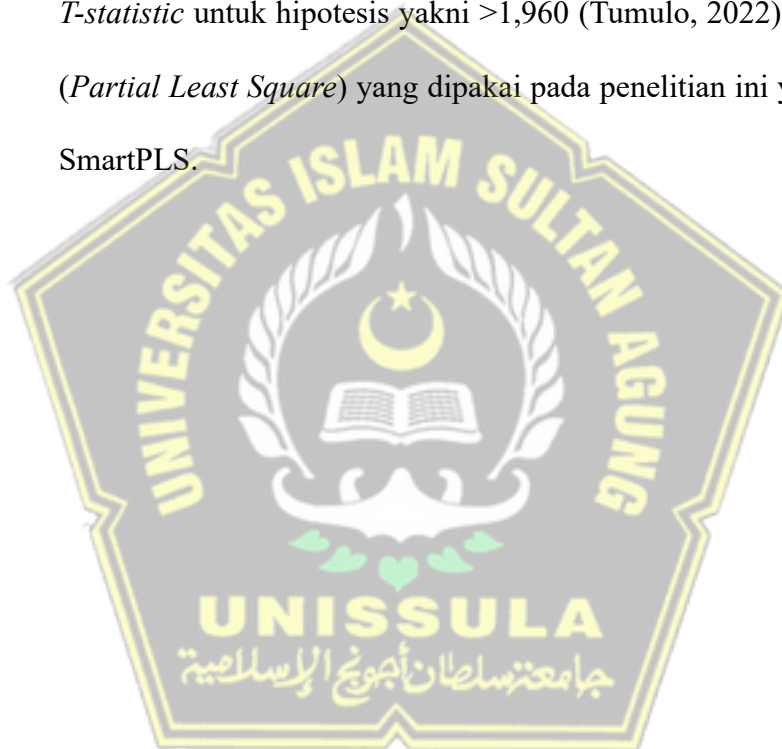
3.6.1.2. Uji Goodness of Fit (GoF)

Latan dan Ghozali dalam Wibowo (2019) menyatakan jika *Goodnes of Fit (GoF)* ialah uji yang digunakan untuk mengevaluasi model pengukuran dan model struktural dan juga menyediakan pengukuran sederhana untuk keseluruhan dari prediksi model. GoF dihitung dari akar kuadrat nilai *average communality index* dan *average R-square*. Interpretasi nilai Gof yaitu 0,10 (GoF kecil), 0,25 (GoF sedang), dan 0,36 (GoF tinggi).

3.6.2. Pengujian Hipotesis

3.6.2.1. Uji T-Statistik

Ukuran keterdukungan hipotesis mampu memakai komparasi antara nilai *T-table* dan *T-statistic*. Latan dan Ghozali dalam (Wibowo, 2019) menyatakan jika nilai *T-statistic* tinggi dibanding *T-table*, menandakan hipotesis didukung atau diterima. Pada penelitian ini memakai tingkat keyakinan 95 persen (alpha 95 persen), sehingga nilai *T-statistic* untuk hipotesis yakni $>1,960$ (Tumulo, 2022). Analisis PLS (*Partial Least Square*) yang dipakai pada penelitian ini yakni program SmartPLS.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Sampel

Seluruh perusahaan terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2024 menjadi populasi pada penelitian ini sejumlah 893 perusahaan dengan sebanyak 778 perusahaan pada tahun 2022, 857 perusahaan di tahun 2023 dan 893 perusahaan tahun 2024. Jumlah total sampel sebanyak 63 perusahaan setelah diseleksi melalui metode pemilihan sampel *purposive sampling*.

Adapun proses penetapan sampel berdasarkan kriteria-kriteria berikut:

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI	893
2	Perusahaan yang tidak melaporkan kinerja ESG berturut-turut	(821)
3	Perusahaan yang tidak mengalami keuntungan berturut turut	(9)
	Sampel Penelitian	63
	Sampel yang diolah (sampel penelitian x 3 tahun)	189

4.2. Analisis dan Pembahasan

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memberi wujud cerminan data berdasarkan nilai *mean*, standar deviasi, minimum serta nilai maksimum setiap variabel yang diteliti. Berikut merupakan penjelasan analisis statistik deskriptif penelitian ini:

Tabel 4. 1
Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Standar Deviasi	Min	Max
Kinerja ESG	161,56	55,39	60,09	267,80
Profitabilitas	0,2%	1,61%	0,01%	21,97%
Harga Saham	4.162,143	5.852	50	39.025

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 dapat digambarkan data yang diperoleh sebagai berikut:

1. Kinerja ESG (X)

Hasil perhitungan analisis statistik deskriptif menyebutkan nilai rata rata score ESG 161,56 pada 63 perusahaan selama kurun waktu 3 tahun. Nilai standar deviasi sebesar 55,39 menggambarkan terdapat variasi data atau penyebaran yang cukup tinggi di antara perusahaan, hal ini mencerminkan penerapan dan kinerja ESG setiap perusahaan berbeda atau tidak sama. Adapun nilai minimum sebesar 60,09 yang menandakan kinerja ESG pada suatu perusahaan masih relatif rendah yaitu pada Media Nusantara Citra, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 267,80 mengindikasikan suatu perusahaan telah memiliki kinerja ESG secara baik yaitu pada perusahaan Vale Indonesia.

2. Profitabilitas (Z)

Hasil perhitungan analisis statistik deskriptif menyebutkan nilai rata rata Profitabilitas dengan perhitungan ROE yaitu senilai 0,2% pada sampel penelitian sebanyak 63 perusahaan selama 3 tahun. Nilai standar deviasi

sebesar 1,61% menggambarkan terdapat variasi data atau penyebaran yang cukup besar di antara perusahaan, hal ini mencerminkan profitabilitas setiap perusahaan berbeda atau tidak sama. Adapun nilai minimum sebesar 0,01% yang menandakan jika terdapat suatu perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas masih relatif rendah yaitu pada perusahaan Adi Sarana Armada, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 21,97% mengindikasikan suatu perusahaan telah memiliki profitabilitas paling tinggi dibanding dengan perusahaan lain yaitu pada Matahari Departement Store.

3. Harga Saham (Y)

Hasil perhitungan analisis statistik deskriptif menyebutkan nilai rata-rata harga saham yaitu senilai 4.162,143 pada sampel penelitian sebanyak 63 perusahaan dalam kurun waktu 3 tahun. Nilai standar deviasi senilai 5.852 menandakan terdapat variasi data atau penyebaran yang cukup besar di antara perusahaan, aspek ini mencerminkan harga saham setiap perusahaan berbeda atau tidak sama. Adapun nilai minimum yakni 50 yang menandakan bahwa ada suatu perusahaan dengan nilai harga saham masih relatif rendah yaitu pada Bank Panin Dubai Syariah, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 39.025 mengindikasikan suatu perusahaan telah memiliki nilai harga saham paling tinggi dibanding dengan perusahaan lain yaitu ada pada perusahaan Indo Tambang Raya Megah.

4.2.2. Analisis Data

4.2.2.1. Uji *R-Square*

Jika nilai *R-Square* (R^2) yang hampir mendekati angka satu, menandakan variabel independen dapat menafsirkan variabel dependen penelitian. Hasil uji R^2 dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4. 2
Hasil Uji R-Square

Variabel	<i>R-Square</i>
Harga Saham	0,036
Profitabilitas	0,001

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar Tabel 4.2 menampilkan jika harga saham memiliki nilai R^2 0,036 yang memiliki arti bahwa variabel kinerja ESG dan profitabilitas menjelaskan variabel harga saham sebesar 3,6%. Selanjutnya nilai R^2 variabel profitabilitas sebesar 0,001% yang berarti variabel kinerja ESG menjelaskan variabel harga saham sebesar 1%.

4.2.2.2. Uji *Goodness of Fit* (GoF)

Jika nilai GoF sebesar 0,1 dinyatakan kecil, jika senilai 0,25 dinyatakan sedang dan nilai sebesar 0,36 dikatakan besar. Hasil dari uji GoF dilihat dalam tabel uji berikut:

Tabel 4. 3
Hasil Uji GoF

Variabel	Harga Saham	Profitabilitas
Kinerja ESG	0,037	0,001
Profitabilitas	0,000	

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar Tabel 4.3 menampilkan bahwa variabel kinerja ESG kepada harga saham mempunyai besaran GoF sebesar 0,037 dan nilai GoF variabel kinerja ESG terhadap terhadap profitabilitas sebesar 0,001 serta nilai GoF variabel profitabilitas kepada harga saham senilai 0,000. Hal ini menandakan jika model penelitian ini tidak cukup kuat atau lemah.

4.2.2.3. Uji T-Statistik

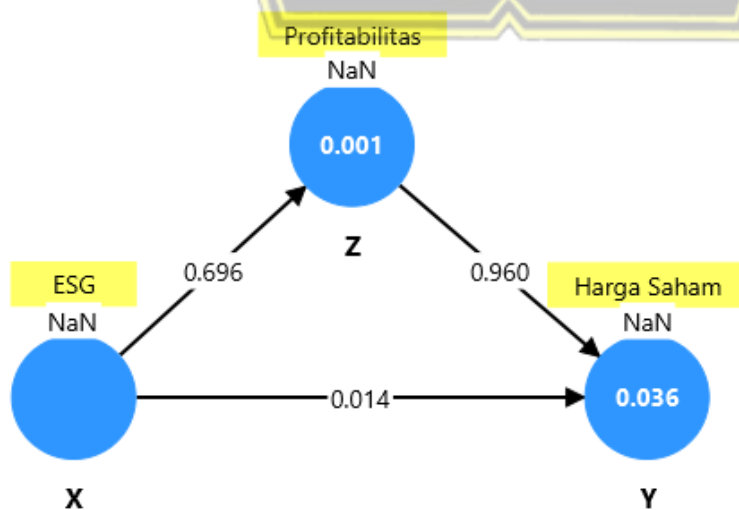
Jika nilai *T-Statistic* > 1,960, maka hipotesis diterima atau didukung. Adapun nilai *p-values* jika < 0,05 maka hipotesis diterima.

Hasil T-Statistik dilihat sebagai berikut:

Tabel 4. 4
Hasil Uji T-Statistik

No	Keterangan	Path Coefficients	T-Statistic	P-Value
1.	Kinerja ESG -> Harga Saham	0,190	2,452	0,014
2.	Kinerja ESG -> Profitabilitas	0,034	0,390	0,696
3.	Profitabilitas -> Harga Saham	0,006	0,050	0,960

Sumber: Data diolah (2025)



Gambar 4.1 Hasil Uji Hipotesis

Berdasar tabel 4.4 dan gambar 4.1 ditinjau ada atau tidak hubungan antara dua variabel secara langsung yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Berdasar hasil uji hipotesis pertama mempunyai nilai *path coefficients* sebesar 0,190 lalu t-hitung sebesar $2,452 > 1,960$ dan *p-value* sebesar $0,014 < 0,05$ maka H1 **diterima**. Hal tersebut memiliki arti hipotesis pertama (H1) menyebutkan kinerja ESG berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
2. Hasil dari uji hipotesis kedua (H2) menunjukkan nilai *path coefficients* sebesar 0,034 lalu t-hitung sebesar $0,390 < 1,960$ dan *p-value* sebesar $0,696 > 0,05$ maka H2 **ditolak**. Hal tersebut memiliki arti kinerja ESG berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas.
3. Hasil dari uji hipotesis ketiga (H3) menunjukkan nilai *path coefficients* sebesar 0,006 lalu t-hitung sebesar $0,050 < 1,960$ dan *p-value* sebesar $0,960 > 0,05$ maka H3 **ditolak**. Hal tersebut memiliki arti terdapat pengaruh arah positif pada profitabilitas namun tidak signifikan kepada harga saham.

Adapun hasil uji t-statistik pada hubungan antar variabel secara tidak langsung yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4. 5
Hasil Uji T-Statistik

No	Keterangan	Path Coefficients	T-Statistic	P-Value
1.	Kinerja ESG -> Profitabilitas -> Harga Saham	0,000	0,007	0,995

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasar tabel 4.5 mampu terlihat jika hasil uji t-statistik menunjukkan nilai *path coefficients* sebesar 0,000 lalu t-hitung sebesar $0,007 < 1,960$ dan *p-value* yakni $0,995 > 0,05$ yang menandakan jika variabel profitabilitas tidak memediasi pengaruh variabel kinerja ESG terhadap harga saham.

4.2.2. Pembahasan

4.2.2.1. Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Harga Saham

Hasil perhitungan analisis statistik deskriptif menyebutkan nilai rata-rata score ESG 161,56 pada 63 perusahaan selama kurun waktu 3 tahun. Nilai standar deviasi sebesar 55,39 menggambarkan terdapat variasi data atau penyebaran yang cukup tinggi di antara perusahaan, hal ini mencerminkan penerapan dan kinerja ESG setiap perusahaan berbeda atau tidak sama. Adapun nilai minimum sebesar 60,09 yang menandakan kinerja ESG pada suatu perusahaan masih relatif rendah yaitu pada Media Nusantara Citra, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 267,80 mengindikasikan suatu perusahaan telah memiliki kinerja ESG secara baik yaitu pada perusahaan Vale Indonesia.

Hasil perhitungan Uji T penelitian menandakan jika variabel Kinerja ESG mempunyai koefisien senilai 0,190, nilai *p-value* senilai 0,014 dan t hitung dengan nilai 2,452 yang memiliki arti bahwa terdapat

pengaruh yang positif kinerja ESG kepada harga saham. Berdasar hasil uji dapat diyatakan jika kinerja ESG telah menjadi salah satu faktor yang memiliki dampak pada harga saham. Semakin baik kinerja ESG yang ditandai dengan semakin besar nilai Kinerja ESG, selanjutnya akan semakin meningkatkan juga harga saham. Efek positif Kinerja ESG terhadap harga saham telah menciptakan dorongan bagi perusahaan untuk secara aktif mengintegrasikan praktik ESG dalam upaya meningkatkan nilai pasar mereka, seiring dengan meningkatnya minat investor (Yin et al., 2023). Adapun berdasar teori sinyal, sebuah perusahaan dengan secara sukarela dan transparan untuk menunjukkan kinerjanya pada praktik-praktik lingkungan, sosial serta tata kelola pada perusahaan akan memberi sinyal yang terlihat positif pada investor. Kinerja ESG yang tinggi mampu menaikkan permintaan dan hasilnya akan mendorong kenaikan harga saham (Henry Siswana & Ratmono, 2024).

Semakin banyak investor yang mulai sadar dan mempertimbangkan isu-isu ESG dalam pengambilan keputusan mereka (Aydoğmuş et al., 2022). Investor mampu memperoleh penafsiran jauh lebih jelas terkait sebuah tanggung jawab yang diinvestasikan pada masyarakat, kepatuhan terhadap standar tata kelola baik, terhadap lingkungan melalui informasi ESG yang dipublikasikan perusahaan (Yin et al., 2023). Menurut Thanh et al., (2024) suatu kinerja ESG dapat memberi sinyal positif dan membantu memberi peningkatan keyakinan pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi nilai kinerja ESG,

selanjutnya semakin tinggi kepercayaan pada investor untuk berinvestasi di perusahaan yang pada akhirnya mampu memiliki dampak kepada harga saham (Sugiarto et al., 2022).

Hasil penelitian sejalan dengan apa yang dihasilkan dari penelitian Hari et al., (2024) dan Hasanah et al., (2024) yang mengungkapkan jika kinerja ESG dengan signifikan mempengaruhi harga saham dimana semakin besar bobot kinerja ESG maka selanjutnya semakin besar kepercayaan investor sehingga berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian oleh Shafira & Hermi (2022) dan Xaviera & Rahman (2023) mengungkapkan jika kinerja ESG mempunyai pengaruh positif secara signifikan kepada harga saham. Adapun penelitian Alfarizzi et al., (2024), Rosa et al., (2024), Mujianti & Novitasari (2025) tidak sejalan dengan penelitian ini karena hasil penelitian mengungkapkan bahwa tidak terdapat pengaruh kinerja ESG pada harga saham.

4.2.2.2. Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Profitabilitas

Hasil perhitungan penelitian ini menyatakan jika variabel Kinerja ESG mempunyai koefisien senilai 0,034, nilai *p-value* senilai 0,696 dan *t* hitung sebesar 0,390 yang berarti jika tidak terdapat pengaruh kinerja ESG kepada profitabilitas.

Berdasarkan hasil tersebut menandakan bahwa peningkatan atau penurunan kinerja ESG tidak memberikan dampak secara langsung terhadap laba perusahaan. Menurut Zainuddin & Shari (2024) meskipun mulai muncul kesadaran akan pentingnya kinerja ESG pada perusahaan

saat ini, namun belum menjadi faktor yang lebih dominan dalam menentukan profit atau laba perusahaan. Masih banyak investor yang tidak menjadikan kinerja ESG komponen pertimbangan guna pengambilan keputusan investasi di perusahaan (Ningwati et al., 2022). Hal ini mampu terjadi dikarenakan adanya faktor yang lain lebih dominan dalam memnentukan profitabilitas perusahaan seperti kebijakan moneter, kondisi makroekonomi dan kondisi politik (Ferli et al., 2025).

Secara teori legitimasi, ESG dapat menjadi alat perusahaan guna meraih pengakuan atau legitimasi dari masyarakat sekitar (Mardiana & Hanani, 2025). Namun hasil penelitian tidak sejalan dengan teori legitimasi, dengan usaha mendapatkan pengakuan tersebut tidak serta merta diikuti dengan peningkatan profitabilitas secara langsung. Kinerja ESG memerlukan alokasi investasti awal cukup besar sehingga biaya yang dikeluarkan tersebut menekan laba perusahaan (Risal et al., 2024). Berdasarkan *Trade-Off Theory*, biaya investasi untuk ESG yang seringkali menekan laba perusahaan sehingga dalam periode observasi tertentu secara statistik dampaknya tidak signifikan secara langsung terhadap profitabilitas perusahaan (Salma et al., 2025). Oleh karena itu, kinerja ESG belum terlihat dampaknya secara signifikan terhadap profitabilitas terutama dalam waktu yang relatif singkat.

Hasil padapenelitian sejalan berdasark hasil penelitian Agustina et al., (2025), Mardiana & Hanani, (2025), Khairunnisa & Widiastuty (2023) yang mengungkapkan jika kinerja ESG tidak mempunyai dampak yang signifikan terhadap profitabilitas. Adapun penelitian oleh Safriani

& Utomo, (2024), Cecilia et al., (2025), Haliza et al., (2025) tidak sejalan dengan penelitian ini karena hasil penelitian mengungkapkan bahwa kinerja ESG mempunyai dampak signifikan kepada profitabilitas.

4.2.2.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Perhitungan hasil analisis statistik deskriptif menyebutkan nilai rerata Profitabilitas menggunakan perhitungan ROE yaitu senilai 0,2% pada sampel penelitian sebanyak 63 perusahaan selama 3 tahun. Adapun nilai standar deviasi yakni 1,61% menggambarkan adanya variasi data atau penyebaran cukup besar di antara perusahaan, hal ini mencerminkan profitabilitas setiap perusahaan berbeda atau tidak sama. Adapun nilai minimum yakni 0,01% yang menandakan bahwa ada suatu perusahaan yang mempunyai nilai profitabilitas masih relatif rendah yaitu pada perusahaan Adi Sarana Armada, sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 21,97% mengindikasikan suatu perusahaan telah memiliki profitabilitas paling tinggi dibanding dengan perusahaan lain yaitu pada Matahari Departement Store.

Hasil perhitungan Uji T penelitian menunjukkan jika variabel Profitabilitas mempunyai koefisien senilai 0,006, nilai *p-value* senilai 0,960 dan *t* hitung senilai 0,050 yang memiliki arti jika profitabilitas melalui *Return on Equity* (ROE) tidak mempunyai dampak signifikan pada harga saham.

Berdasarkan hasil tersebut menandakan bahwa besar kecilnya nilai profitabilitas tidak memberikan dampak apapun kepada harga

saham. Berdasar pada teori sinyal, ROE yang tinggi seharusnya mampu memberi sinyal positif karena menandakan bahwa adanya efisiensi tinggi dalam penggunaan ekuitas (Ningrum & Pertiwi, 2025). Namun hasil pada penelitian menandakan ROE tidak terdapat pengaruh pada harga saham sehingga tidak sejalan dengan teori sinyal.

Berdasarkan pada teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) menyebutkan jika harga saham telah menggambarkan semua aspek informasi publik yang tersedia termasuk salah satunya yaitu profitabilitas perusahaan (Gumanti & Utami, 2020). Pada kondisi pasar efisien, harga saham sudah menggambarkan profitabilitas yang dipublikasikan laporan keuangan perusahaan, sehingga ROE tidak menjadi informasi yang mendorong reaksi pasar (Siahaan, 2023). Menurut Jamali et al., (2024) menyebutkan jika investor lebih sering mengandalkan faktor eksternal seperti kondisi pasar, ekonomi serta politik sosial masyarakat dalam mengambil keputusan untuk investasi.

Hasil dari penelitian ini sejalan pada hasil penelitian Yunanto & Putra, (2025), Ningrum & Pertiwi, (2025), Rianti & Rernaningdiah (2024) yang menyatakan jika tidak terdapat dampak dari profitabilitas dengan pengukuran ROE kepada harga saham. Adapun penelitian Prestiwi et al., (2022), Arianti & Handayani (2022), Putri & Ramadhan (2023) tidak sejalan dengan penelitian ini karena hasil penelitian mengungkapkan bahwa kinerja profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

4.2.2.4. Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Harga Saham melalui

Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Hasil perhitungan penelitian menunjukkan nilai *path coefficients* senilai 0,000, nilai *p-value* senilai 0,995 serta *t* hitung senilai 0,007 yang memiliki arti jika profitabilitas menggunakan indikator *Return on Equity* (ROE) tidak mampu memediasi hubungan variabel kinerja ESG pada harga saham.

Profitabilitas perusahaan tidak menjadi mediasi pengaruh pada kinerja ESG dan harga saham karena kinerja ESG terfokus pada peningkatan hubungan kepada pemangku kepentingan atau peningkatan legitimasi perusahaan sehingga tidak langsung berdampak pada harga saham melalui profitabilitas. Pelaksanaan program ESG memerlukan investasi yang besar sehingga hal tersebut dapat menekan margin keuntungan perusahaan yang akhirnya berakibat profitabilitas tidak dapat menjadi mediator yang signifikan pada hubungan kinerja ESG dan harga saham (Risal et al., 2024).

Teori sinyal menjelaskan jika perusahaan yang secara sukarela dan transparan untuk menunjukkan kinerjanya pada praktik-praktik lingkungan, sosial serta tata kelola dalam perusahaan akan memberi sinyal positif untuk para investor. Adapun teori legitimasi menyebutkan jika perusahaan membutuhkan pengakuan atau legitimasi dari masyarakat guna menjaga keberlanjutan suatu perusahaan (Sari & Murwaningsari, 2023). Kebutuhan legitimasi masyarakat tersebut mengakibatkan desakan keselarasan tindakan yang harus sesuai dengan

nilai lingkungan serta sosial yang mendorong pengungkapan aktivitas perusahaan dengan sukarela (Agustina et al., 2025). Kedua teori tersebut menegaskan jika kinerja ESG lebih berdampak secara langsung terhadap harga saham daripada melalui profitabilitas.



BAB V

PENUTUP

5.1. Simpulan

Penelitian kali ini dilaksanakan guna mengidentifikasi peran profitabilitas memediasi pengaruh kinerja ESG terhadap harga saham. Berdasar analisis data yang dilaksanakan di perusahaan terdaftar di BEI tahun 2022-2024, selanjutnya dapat diberi kesimpulan yakni sebagai berikut:

1. Kinerja ESG memiliki pengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini terjadi karena masyarakat mulai sadar akan isu-isu terkait *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Sebuah perusahaan dengan informasi mengenai praktik lingkungan, sosial serta tata kelola yang diterapkan diungkapkan secara transparan dan sukarela, dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi investor.
2. Kinerja ESG tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada profitabilitas. Adapun hal tersebut mengindikasikan jika ada faktor yang lain yang lebih dominan guna mempengaruhi nilai profitabilitas perusahaan seperti kebijakan moneter, kondisi makroekonomi dan kondisi politik.
3. Profitabilitas tidak mempunyai pengaruh secara signifikan pada harga saham. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan ROE yang tinggi menciptakan asumsi bahwa kemungkinan hutang yang besar menjadi sumber untuk mendorong peningkatan laba, dimana sebenarnya akan menaikkan risiko keuangan perusahaan. Risiko ini menyebabkan

kekhawatiran mengenai keberlanjutan jangka panjang perusahaan sehingga akan memberikan sinyal buruk bagi investor.

4. Profitabilitas tidak memediasi pengaruh kinerja ESG kepada harga saham. Hasil tersebut dapat terjadi dikarenakan perlu investasi yang cukup besar dalam melaksanakan program ESG sehingga hal tersebut dapat menekan margin keuntungan perusahaan yang akhirnya berakibat profitabilitas tidak dapat menjadi mediator yang signifikan dalam hubungan kinerja ESG dan harga saham.

5.2. Implikasi Teoritis

1. Bagi para akademisi, diharapkan dari hasil penelitian ini mampu menjadi pengetahuan tambahan mengenai peran kinerja ESG kepada harga saham melalui profitabilitas pada perusahaan terdaftar BEI tahun 2022-2024.
2. Bagi peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan tambahan referensi dalam dunia ekonomi khususnya terkait kinerja ESG, profitabilitas serta harga saham.

5.3. Implikasi Kebijakan

1. Bagi penulis, hasil dari penelitian dapat menambah ilmu yang lebih kompleks terkait kinerja ESG, profitabilitas dan harga saham sebuah perusahaan. Melalui penelitian yang dilakukan, penulis mampu mengimplementasikan pengetahuan yang penulis peroleh selama perkuliahan dengan berpikir kritis dan sistematis saat menganalisa

fenomena empiris pada perusahaan yang memiliki keterkaitan dengan kinerja ESG, profitabilitas dan harga saham.

2. Bagi perusahaan, penelitian ini bisa menjadi sarana tambahan dalam pelaksanaan dan pengungkapan terkait program *Environmental, Social, and Governance* (ESG).
3. Bagi investor, hasil penelitian mampu menjadi salah satu sarana guna melihat peran kinerja ESG terhadap harga saham serta membantu guna mengambil keputusan berinvestasi.
4. Bagi pemerintah, diharapkan hasil penelitian mampu dijadikan pendorong bahwa peran kinerja ESG menjadi penting bagi perusahaan karena berpengaruh terhadap harga saham, sehingga pemerintah mampu membuat regulasi agar ESG tidak lagi bersifat *voluntary* saja tapi bersifat *mandatory*.

5.4. Keterbatasan Penelitian

Berdasar hasil dari penelitian yang dilakukan, adapun keterbatasan pada penelitian ini yakni:

1. Kemampuan variabel independen dan mediasi yang masih rendah dalam menjelaskan variabel dependen yakni masih di bawah 10% (3,6% dan 1%).
2. Jumlah sampel penelitian yang hanya diperoleh sedikit dari populasi yang ada karena masih banyak sekali perusahaan yang tidak memenuhi kriteria terutama dalam kinerja ESG.

5.5. Agenda Penelitian Mendatang

Keterbatasan yang timbul pada penelitian yang dilakukan ini, penulis berharap pada penelitian mendatang mampu memberi tambahan variabel independen lainnya seperti kondisi pasar, ekonomi dan politik sosial masyarakat, serta sentimen investor supaya mampu dibandingkan hasilnya. Adapun untuk pengukuran profitabilitas dapat menggunakan indikator lain selain ROE seperti *Return on Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) atau *Earning Per Share* (EPS).



DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, A. A., Sudaryanti, D., & Alrasyid, H. (2025). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Reporting Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Sektor Manufaktur dan Jasa di BEI). *E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 14(01), 106–117. <http://jim.unisma.ac.id/index.php/jra>,
- Alfarizzi, M. A., Purnamasari, I., & Abidin, Z. (2024). The effect of ESG score, valuation, and earning on stock price. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 22(2), 316. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v22i2.23828>
- Arianti, I. F., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–20. <https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/4457/>
- Arini, S. C. (2025). *IHSG Anjlok 9%, BEI Lakukan Trading Halt*. DetikJateng. <https://www.detik.com/jateng/bisnis/d-7858718/ihsg-anjlok-9-bei-lakukan-trading-halt>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Cecilia, L., Rizki, W., & Putri, E. (2025). Economics and Digital Business Review Pengaruh Kinerja Environmental , Social , Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Indonesian Stock Exchange ESG Leaders) *Ta. 6(1)*. Economics and Digital Business Review.
- Erfika, N. R., Rinofah, R., & Maulida, A. (2024). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(1), 314. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i1.1359>
- Ferli, O., Ibrahim, I. F., Pranaja, Y., & Simanjuntak, F. S. (2025). *Does ESG Disclosure or Size Which Matters to Profitability? Case of Banking Companies Listed on The Indonesian Capital Market*. 9(917), 917–926.
- Gumanti, T. A., & Utami, E. S. (2020). *Bentuk pasar efisien dan pengujiannya*. 56 *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol. 4, No. 1, Mei 2002: 54 - 68
- Hafifa, N., Maisaroh, S., Umaira, P. N., & Pangestoeti, W. (2025). Dampak Penurunan IHSG terhadap Stabilitas Ekonomi Publik Indonesia : Analisis Penyebab , Implikasi , dan Strategi Kebijakan. 02(June), 627–629. <https://doi.org/https://doi.org/10.5281/zenodo.15703818>
- Haliza, N., Nabilah, Z., & Mangifera, L. (2025). *The Impact of ESG and Governance Factors on Financial Performance : A Business Development Perspective on Commercial Banks Listed on the Indonesia Stock Exchange*. 6(1), 409–418. <https://doi.org/https://doi.org/10.37385/ijedr.v6i1.7117>

- Hari Purnomo, M., Nuntupa, N., & Yuana, A. G. (2024). Pengaruh ESG Score Terhadap Harga Saham Dimoderasi oleh Earnings Per Share. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 10(3), 1923–1935. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i3.2442>
- Hartini, & Wajriani, R. (2022). Pengaruh Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Terdaftar Di Bei Priode 2018-2020. *JPEK (Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Kewirausahaan)*, 6(2), 356–367. <https://doi.org/10.29408/jpek.v6i2.5644>
- Hasanah, N., Adrianto, F., & Hamidi, M. (2024). Pengaruh Kinerja Enviromental , Social , and Governance (ESG) dan Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah dengan Effective Tax Rate sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 *pe*. 6(6), 2942–2956. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/rj.v6i6>
- Henry Siswana, F., & Ratmono, D. (2024). Pengaruh Environmental, Social, and Governance Terhadap Volatilitas Harga Saham Dalam Periode Pandemi Covid-19 Dengan Effective Tax Rate Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(1), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Ida Ayu Putu, C. P., & Devi, S. (2024). Pengaruh Enviromental Social Governance (ESG) Score dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 15(01), 166–173. <https://doi.org/10.23887/jimat.v15i01.76346>
- Jamali, H., Tinggi, S., Ekonomi, I., Bongaya, M., & Haeruddin, H. (2024). *Determination of ROE, DER, and EPS on Stock Prices: A Study on State-Owned Banks on the Indonesia Stock Exchange*. 20, 830–852.
- Jamaludin Iskak, B. P. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Corporate Governance Terhadap Return Saham. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 991. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9524>
- Julidha, A., & Izzah, S. (2024). Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Esg Disclosure. 13, 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Khairunnisa, D. P., & Widiastuty, E. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(2), 16–27. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218>
- Leony, E., Rizkiyanti, A., & Uzliawati, L. (2024). Pengaruh Enviromental, Social Dan Governance Disclosure Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 1(1), 196–209.
- Ma'ruf, M., Mas'ud, M., & Baharuddin, D. (2024). Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Sektor Consumer Goods (studi pada Jakarta Islamic Index (JII) periode 2018-2022). *Movere Journal*, 6(1), 34–46. <https://doi.org/10.53654/mv.v6i1.424>

- Mardiana, & Hanani, T. (2025). *The Effect Of Environmental, Social, And Governance (Esg) Performance On Corporate Financial Performance In Indonesia: Based On The Perspective Of Innovation*. 8(1), 1–23. <https://doi.org/https://doi.org/10.31538/ijse.v8i1.6215>
- Mechrgui, S., & Theiri, S. (2024). *The effect of environmental, social, and governance (ESG) performance on the volatility of stock price returns: the moderating role of tax payment*. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-03-2024-0140>
- Muhidin, M., & Situngkir, T. L. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015 - 2021. *Transformasi Manageria: Journal of Islamic Education Management*, 3(1), 15–27. <https://doi.org/10.47467/manageria.v3i1.2093>
- Mujianti, R., & Novitasari. (2025). Pengaruh Kinerja ESG Dan Nilai Perusahaan Terhadap Return Saham Perbankan Di Index ESG Leaders. *International Journal for accountancy, Finance, and Banking* Volume. 12(1), 2574–2581.
- Nilawati, & Arizah, A. (2025). Pengaruh Environmental, Social, And Governance (Esg) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan: Sebuah Tinjauan Literatur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 7 No. 1: Januari - Juni 2025. 15(2), 20–29.
- Ningrum, H. S., & Pertiwi, T. K. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Journal Publicuho*, 8(1), 345–359. <https://doi.org/https://doi.org/10.35817/publicuho.v8i1.678>
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh Environment , Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan (The Effect of Environmental , Social and Governance Disclosure on Corporate Performance). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)* 1(1), 67–78.
- Nugraha, D. A. (2025). *The Impact Of Esg Scores On Stock Price And Volatility : Evidence From Lq45 , Ftse Klci , Institut Teknologi Bandung February 2025*.
- Nugroho, N. A., & Hersugondo Hersugondo. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 233–243. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.810>
- Pramita, R. W. D., Rizal, N., & Sulistyan, B. R. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Ketiga). Widyagama Press.
- Prillia Dwi Citra Prestiwi, Dwi Tirta Kencana, & Muhtad Fadly. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Aktivitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Ritel Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 1(10), 2339–2348. <https://doi.org/10.53625/jcijurnalcakrawalailmiah.v1i10.2563>

- Purnamasari, P. D. I., & Gantino, R. (2020). Analisis Tingkat Kesehatan Perbankan Dengan Metode RGEC (Risk Profile, Good Corporate Governance, Earning Capital) Terhadap Return Saham. *JCA Ekonomi*, 1(1), 88–101. <https://ejurnal.poltekpos.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/793>
- Putri, L. A., & Ramadhan, M. I. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Owner*, 7(2), 1113–1123. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1344>
- Putri Yulianti, & Deni Darmawati. (2024). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Sosial, Tata Kelola, Dan Akuntansi Hijau Terhadap Volatilitas Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 673–684. <https://doi.org/10.25105/v4i2.20935>
- Rahmawati, B. (2025). *IHSG Anjlok, Ekonom UGM Sebut Sinyal Krisis Kepercayaan Pasar*. <https://ugm.ac.id/id/berita/ihsg-anjlok-ekonom-ugm-sebut-sinyal-krisis-kepercayaan-pasar/>
- Rianti, & Rernaningdiah, D. (2024). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Pasar Terhadap Harga Saham. *Journal Competency of Business*, 8(1), 215–230. <https://doi.org/10.47200/jcob.v8i01.1077>
- Risal, R., Mustaruddin, M., & Afifah, N. (2024). *ESG disclosure and company profitability: Does company size play a role?* 6(2).
- Rosa, A., Putri, C., & Pangaribuan, C. (2024). ESG Impact on LQ45 Stock Returns: Early Appraisal. *Business and Entrepreneurial Review*, 24(1), 1–10. <https://doi.org/10.25105/v24i1.18707>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2024). Pengaruh Environmental, Social dan Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Bandung Conference Series: Accountancy*, 4(1), 300–306. <https://doi.org/10.29313/bcsa.v4i1.11584>
- Salma, U., Azizah, A., & Haron, R. (2025). The sustainability imperative : evaluating the effect of ESG on corporate financial performance before and after the pandemic. *Discover Sustainability*. <https://doi.org/10.1007/s43621-025-01401-8>
- Sari, B. O., & Murwaningsari, E. (2023). Pengaruh Pengungkapan Esg Dan Investasi Lingkungan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Inisiatif Hijau Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3125–3134.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2018). *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Salemba Empat.
- Shafira, M., & Hermi. (2022). Pengaruh kinerja lingkungan, pengungkapan sustainability reporting, earnings management, dan sentimen investor terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 615–630. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/jet.v2i2.14490>
- Siahaan, D. F. (2023). *Efficient Market Hypothesis Analysis on the Indonesian Stock Exchange on the Asean Stock Market*. 2(12), 3323–3340.
- Sugiarto, A., Puspani, N. N., & Fathia, F. (2022). *ESG Leverage Towards Stock Performance in Indonesia Stock Exchange*.

- Sukesti, F., & Ridwan, M. (2023). *Teknik Praktis Analisis Laporan Keuangan*.
- Syata, W. M., Ekonomi, P., & Keguruan, F. (2025). *Dampak Melemahnya IHSG terhadap Stabilitas Ekonomi Nasional*. 2(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.32672/mister.v2i3.3251>
- Thanh, N., Ha, T., Cong, T., Thai, N., & Ho, B. (2024). *The impact of environmental , social and governance disclosure on stock prices : Empirical research in Vietnam*. 10(September).
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Makwuna, F. D. (2021). Pengaruh Kinerja Non Keuangan (Environmental, Social, Governance) terhadap Resiko Investasi Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(2), 155–165. <https://doi.org/10.31289/jab.v7i2.5602>
- Tumulo, R. (2022). Peran Mediasi Affective Commitment Terhadap Employee Performance Dengan Landasan Spiritual Leadership Dan Extrinsic Motivation. In *Jurnal Ekonomika dan Bisnis*. <https://journal.feb-uniss.ac.id/home/article/view/199%0Ahttps://journal.feb-uniss.ac.id/home/article/view/199/115>
- Wibowo, H. T. (2019). Faktor–Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kepatuhan Pajak Hotel dan Restoran Atas Penerapan Sistem e-SPTPD : Studi Empiris di Kota Yogyakarta Diajukan Oleh Hari Tri Wibowo Program Studi Magister Akuntansi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>
- Yin, X., Li, J., & Su, C. (2023). How does ESG performance affect stock returns ? Empirical evidence from listed companies in China. *Heliyon*, 9(5), e16320. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e16320>
- Yunanto, A., & Putra, A. N. M. (2025). *Pengaruh Profitabilitas (ROA), (ROE), dan Leverage (DER) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI 2019-2023*. 3. <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/jumia.v3i2.3745>
- Zahroh, B. M., & Hersugondo. (2021). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kekuatan Ceo Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Management ISSN (Online): 2337-3792*, 4(2), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Zainuddin, Z., & Shari, W. (2024). *The Impact of Environmental , Social and Governance (ESG) Practices on the Financial Performance of Green Companies in Malaysia : An Empirical Analysis The Impact of Environmental , Social and Governance (ESG) Practices on the Financial Performance of Green Companies in Malaysia : An Empirical Analysis*. 16(1). <https://doi.org/10.21002/icmr.v16i1.1177>
- Zulaikah. (2024). *Peran Kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Menjaga Stabilitas*

Ekonomi Makro. 6(1),
<https://doi.org/https://doi.org/10.36312/jml.v6i1.3900>

95–108.

