

Dampak Penilaian *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Perbedaan Harga Saham Perusahaan Sawit di Bursa Efek Indonesia

Pranakusuma Sudhana

Magister Manajemen, Fakultas Bisnis dan Komunikasi, Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis
Jalan Pulomas Selatan Kav. 22, Jakarta 13210
Email: pranakusuma.sudhana@kalbis.ac.id

Abstract: *This research aims to examine whether there is a difference in the average stock price in a year before and after the release of ESG values. The research method used is a quantitative method to analyze two paired samples with the Wilcoxon Signed Rank Test data analysis technique because the data is not normally distributed. The results of the study show that (1) there is no difference in the average stock price in 2020 and 2021; (2) there is no difference in the average share price in 2021 and 2022; and (3) there is a difference in the average stock price in 2020 and 2022. From these results it can be concluded that the release of the ESG value in a certain year has an impact on the average stock price in the following two years and not directly on the average stock price in the following year.*

Keywords: *stock price, ESG score, capital market, investor*

Abstrak: *Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan harga saham rata-rata dalam setahun sebelum dan sesudah rilis nilai ESG. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif untuk menganalisis dua sampel berpasangan dengan teknik analisis data Wilcoxon Signed Rank Test karena data tidak terdistribusi normal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) tidak ada perbedaan harga saham rata-rata di tahun 2020 dan 2021; (2) tidak ada perbedaan harga saham rata-rata di tahun 2021 dan 2022; dan (3) ada perbedaan harga saham rata-rata di tahun 2020 dan 2022. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa rilis nilai ESG pada suatu tahun tertentu memiliki dampak pada harga saham rata-rata pada dua tahun setelahnya dan tidak secara langsung terhadap harga saham rata-rata di tahun berikutnya.*

Kata kunci: *harga saham, nilai ESG, pasar modal, investor*

I. PENDAHULUAN

Perusahaan dapat memilih untuk terdaftar di bursa saham dengan tujuan untuk memperoleh akses ke sumber dana tambahan untuk pengembangan bisnis atau pertumbuhan perusahaan (Suryana & Chrisnanti, 2022). Melalui penjualan saham kepada investor melalui pasar modal, perusahaan dapat mengumpulkan modal dalam jumlah besar dengan cara yang relatif mudah dan efisien (Nur, 2018). Selain itu, perusahaan yang terdaftar di bursa saham juga dapat memperoleh

manfaat lain seperti meningkatkan profil dan citra perusahaan, meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, serta memberikan kesempatan bagi karyawan perusahaan untuk memperoleh saham perusahaan yang dapat memotivasi mereka (Lubis & Susanto, 2019). Di sisi lain, terdaftar di bursa saham juga membawa beberapa kewajiban seperti mengikuti aturan regulasi yang ketat, menjaga tingkat transparansi yang tinggi, dan memberikan laporan keuangan secara

berkala kepada para pemegang saham dan otoritas pasar modal.

Dalam sudut pandang calon investor, membeli saham suatu perusahaan merupakan salah satu pilihan yang tersedia di samping obligasi, reksa dana, ETF (exchange-traded fund), real estate, dan aset lainnya. Pilihan investasi tergantung pada berbagai faktor, termasuk toleransi risiko investor, tujuan investasi, dan jangka waktu investasi. Investor wajib memahami risiko dan prospek pengembalian (*return*) yang terkait dengan setiap pilihan sebelum membuat keputusan investasi berdasarkan informasi yang akurat.

Menurut para praktisi di bidang konsultasi keuangan, calon investor dapat menggunakan indikator Environmental (lingkungan), Social (sosial), and Governance (tata kelola) atau disingkat ESG dalam memahami pengelolaan risiko (Napoletano & Curry, 2022). Indikator ESG digunakan oleh berbagai pemangku kepentingan untuk mengevaluasi keberlanjutan perusahaan, tanggung jawab sosial, dan perilaku etis (Nugroho & Hersugondo, 2022). Indikator lingkungan mencakup ukuran dampak perusahaan terhadap lingkungan, seperti emisi gas rumah kaca, penggunaan energi, dan penggunaan air. Indikator sosial mencakup ukuran dampak perusahaan terhadap karyawan, pelanggan, dan komunitas

lokalnya, seperti perputaran karyawan, kepuasan pelanggan, dan investasi komunitas. Indikator tata kelola mencakup ukuran manajemen internal perusahaan dan proses pengambilan keputusan, seperti independensi dewan, kompensasi eksekutif, dan manajemen risiko (Almeyda & Darmansya, 2019; Qodary & Tambun, 2021).

Indikator ESG semakin penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena investor mencari perusahaan yang mengutamakan keberlanjutan, tanggung jawab sosial, dan perilaku etis. Peringkat ESG yang tinggi mungkin memiliki akses yang lebih baik ke modal dan keunggulan kompetitif di pasar.

Namun beberapa penelitian lain menunjukkan hasil yang sebaliknya. Misalnya, kinerja saham perusahaan yang tercatat di Eurostoxx50 pada periode 2010–2018 tampaknya tidak terpengaruh oleh upaya mereka dalam hal komitmen terhadap ESG (La Torre et al., 2020). Studi yang lain terhadap 100 perusahaan dari tahun 2002–2010 menunjukkan bahwa harga saham turun sebagai reaksi terhadap berita ESG yang buruk, tetapi tidak bergeming setelah terdapat kabar ESG yang baik (Serafeim & Yoon, 2021). Nampak bahwa pemegang saham memberikan sanksi terhadap tanggung jawab sosial perusahaan yang buruk, namun mereka

tidak benar-benar menghargai perilaku positif.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan harga saham rata-rata dalam setahun sebelum dan sesudah rilis nilai ESG oleh lembaga pemeringkat SPOTT (www.spott.org). Setiap tahunnya, lembaga tersebut melakukan penilaian terhadap berbagai perusahaan kelapa sawit, kehutanan tropis, dan karet alam di dunia terhadap lebih dari 100 indikator ESG untuk mengukur kemajuan berbagai perusahaan dari waktu ke waktu. Rilis nilai ESG dilakukan di akhir tahun yaitu sekitar bulan November. Dengan melacak transparansi, SPOTT memberi kesempatan kepada calon investor dalam pengelolaan risiko dan meningkatkan transparansi di berbagai industri. Merujuk pada data dari SPOTT, terdapat 11 emiten perusahaan sawit dari Indonesia yang telah dilakukan penilaian ESG (SPOTT, 2022).

Perusahaan-perusahaan sawit tersebut beserta kode sahamnya adalah Astra Agro Lestari Tbk PT (AALI), Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT), Bakrie Sumatera Plantations Tbk PT (UNSP), Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG), Eagle High Plantations Tbk PT (BWPT), Golden Plantation Tbk PT (GOLL), Gozco Plantations Tbk PT (GZCO), Sampoerna Agro Tbk PT

(SGRO), Sawit Sumbermas Sarana Tbk PT (SSMS), Triputra Agro Persada Group PT (TAPG), Tunas Baru Lampung Tbk PT (TBLA).

Perusahaan sawit dipilih pada penelitian ini karena Indonesia adalah produsen dan pengekspor sawit atau crude palm oil (CPO) terbesar di dunia dan di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat setidaknya 24 emiten yang bergerak di sektor perkebunan sawit dan masuk ke dalam indeks Consumer Non-Cyclicals.

II. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah metode kuantitatif untuk menganalisis dua sampel berpasangan. Sementara itu, teknik analisis data yang digunakan tergantung pada hasil uji normalitas. Apabila data terdistribusi normal maka akan digunakan tes parametrik yaitu Paired Sample t-test (uji-t berpasangan). Namun, apabila data tidak terdistribusi normal maka akan digunakan tes non-parametrik yaitu Wilcoxon Signed Rank Test. Keduanya merupakan teknik analisis statistik untuk membandingkan harga saham rata-rata dalam setahun (Januari – Desember) sebelum dan sesudah rilis nilai ESG. Uji akan dilakukan dengan bantuan program komputer SPSS 22 yang menguji asumsi pada signifikansi 5%.

Uji akan dilakukan pada tiga pasangan sampel, yaitu (1) harga saham rata-rata di tahun 2020 dan 2021; (2) harga saham rata-rata di tahun 2021 dan 2022; dan (3) harga saham rata-rata di tahun 2020 dan 2022. Sementara itu, hipotesis untuk masing-masing pasangan adalah sebagai berikut:

Ho: tidak ada perbedaan harga saham rata-rata.

Ha: ada perbedaan harga saham rata-rata.

Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder. Data harga saham diperoleh dari Yahoo Finance (Yahoo, 2022) yang merupakan platform penyedia berbagai informasi terkait pasar keuangan, seperti saham, obligasi, mata uang, komoditas, dan lain-lain. Yahoo Finance juga menyediakan data historis dan real-time, grafik, analisis, serta berita terkini terkait keuangan dan investasi. Tabel 1 merinci harga saham rata-rata pada tahun 2020, 2021, dan 2022 untuk masing-masing emiten.

Tabel 1. Harga Saham Rata-rata dari Sembilan Emiten

Kode saham	Harga saham rata-rata		
	2020	2021	2022
AALI	9610	9741	9938
ANJT	619	741	879
UNSP	75	114	128
DSNG	425	562	563
BWPT	103	100	72
GZCO	50	52	135
SGRO	2006	1887	2132
SSMS	846	973	1267
TBLA	701	863	767

Sumber: Olahan Peneliti, 2022

Tabel 1 hanya merinci sembilan dari sebelas emiten yang telah memiliki nilai ESG oleh SPOTT. Hal tersebut dikarenakan data dari saham GOLL tidak tersedia karena telah delisting (penghapusan pencatatan efek) sejak 13 Agustus 2022 dan data dari saham TAPG hanya tersedia setelah 12 April 2021.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji normalitas menggunakan tes Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk untuk tiga pasangan sampel masing-masing ditampilkan pada Tabel 2, 3, dan 4.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Harga Saham Rata-rata di Tahun 2020 dan 2021

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Hrg Shm Rata 2020	.376	9	.001	.551	9	.000
Hrg Shm Rata 2021	.367	9	.001	.553	9	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Olahan Peneliti, 2022

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Harga Saham Rata-rata di Tahun 2021 dan 2022

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Hrg Shm Rata 2021	.367	9	.001	.553	9	.000
Hrg Shm Rata 2022	.342	9	.003	.573	9	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Olahan Peneliti, 2022

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Harga Saham Rata-rata di Tahun 2020 dan 2022

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Hrg Shm Rata 2020	.376	9	.001	.551	9	.000
Hrg Shm Rata 2022	.342	9	.003	.573	9	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Olahan Peneliti, 2022

Pada tiap-tiap tabel nampak bahwa nilai Sig. < 0.05 sehingga data masing-masing pasangan sampel tidak terdistribusi

normal. Dengan demikian, pengujian hipotesis untuk ketiganya menggunakan tes non-parametrik yaitu Wilcoxon Signed Rank Test, di mana hasil uji-nya untuk tiga pasangan sampel masing-masing ditampilkan pada Tabel 5, 6, dan 7.

Tabel 5 Hasil Uji Wilcoxon Harga Saham Rata-rata di Tahun 2020 dan 2021

Hypothesis Test Summary			
Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1 The median of differences between Hrg Shm Rata 2020 and Hrg Shm Rata 2021 equals 0.	Related-Samples Wilcoxon Signed Rank Test	.051	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is .05.

Sumber: Olahan Peneliti, 2022

Tabel 6 Hasil Uji Wilcoxon Harga Saham Rata-rata di Tahun 2021 dan 2022

Hypothesis Test Summary			
Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1 The median of differences between Hrg Shm Rata 2021 and Hrg Shm Rata 2022 equals 0.	Related-Samples Wilcoxon Signed Rank Test	.086	Retain the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is .05.

Sumber: Olahan Peneliti, 2022

Tabel 7 Hasil Uji Wilcoxon Harga Saham Rata-rata di Tahun 2020 dan 2022

Hypothesis Test Summary			
Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1 The median of differences between Hrg Shm Rata 2020 and Hrg Shm Rata 2022 equals 0.	Related-Samples Wilcoxon Signed Rank Test	.011	Reject the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is .05.

Sumber: Olahan Peneliti, 2022

Pada Tabel 5 nampak bahwa nilai Sig. atau (p value) adalah 0.051 di mana > 0.05 (5%) sehingga keputusan hipotesis adalah menerima Ho (*null hypothesis*) atau yang berarti tidak ada perbedaan harga saham rata-rata di tahun 2020 dan 2021. Demikian pula pada Tabel 6, nilai Sig. atau (p value) adalah 0.086 di mana > 0.05 (5%)

sehingga keputusan hipotesis adalah menerima Ho (*null hypothesis*) atau yang berarti tidak ada perbedaan harga saham rata-rata di tahun 2021 dan 2022. Namun pada Tabel 7, nilai Sig. atau (p value) adalah 0.011 di mana < 0.05 (5%) sehingga keputusan hipotesis adalah menolak Ho (*null hypothesis*) atau menerima Ha yang berarti ada perbedaan harga saham rata-rata di tahun 2020 dan 2022.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa rilis nilai ESG tidak mempunyai dampak pada harga saham rata-rata di tahun berikutnya. Hal tersebut sesuai dengan beberapa hasil penelitian terdahulu yang menyatakan tidak terdapat pengaruh nilai ESG terhadap kinerja saham (La Torre et al., 2020; Serafeim & Yoon, 2021). Namun, rilis nilai ESG ternyata mempunyai dampak pada harga saham rata-rata di dua tahun berikutnya. Hal tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang menunjukkan hubungan antara ESG dan penilaian serta kinerja perusahaan, baik melalui profil *systemic risk* (biaya modal yang lebih rendah dan penilaian yang lebih tinggi) dan profil *idiosyncratic risk*, yaitu profitabilitas yang lebih tinggi dan eksposur yang lebih rendah terhadap *tail risk* (Giese et al., 2019). Ditambahkan pula bahwa ESG dapat dijadikan indikator keuangan yang berguna dalam pengambilan keputusan investasi.

Rilis nilai ESG memang bukanlah satu-satunya faktor yang mempengaruhi harga saham. Menurut Oktavia & Genjar (2019), terdapat berbagai faktor pengaruh harga saham, di antaranya (1) faktor internal perusahaan, seperti kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan; (2) faktor eksternal perusahaan, seperti kebijakan pemerintah, asimetri informasi kurs, dan pajak; selain itu ada juga (3) faktor lain seperti anomali cuaca, isu-isu perusahaan seputar penggabungan usaha, akuisisi, peleburan usaha, pemecahan saham, pembagian dividen saham, dan tata kelola perusahaan. Khusus untuk faktor-faktor lain beberapa indikatornya dapat tercermin dari nilai ESG.

Di Indonesia, ESG dengan cepat menjadi perhatian setelah Pemerintah menyatakan komitmen terhadap 17 Tujuan Pembangunan Berkelanjutan PBB atau dikenal dengan *United Nations Sustainable Development Goals* atau *UN SDGs* pada tahun 2030 (IDX, 2023). Untuk mendukung tercapainya UN SDGs, BEI atau Indonesia Stock Exchange (IDX) merinci beberapa inisiatif dalam upaya mewujudkan Pasar Modal yang inklusif dan berdaya saing global, serta menjadi katalis untuk mewujudkan sektor ekonomi Indonesia yang sehat, stabil, dan tumbuh berkelanjutan (IDX, 2023).

Salah satu inisiatif tersebut adalah peluncuran indeks yang berfokus pada ESG, yaitu ESG Leaders pada 14 Desember 2020 dan SRI-KEHATI pada 8 Juni 2009. Hal tersebut juga bertujuan untuk meningkatkan transparansi kinerja ESG Perusahaan Tercatat dan mendorong implementasi target keberlanjutan sebagai bagian dari proses pengambilan keputusan oleh investor. Pada perkembangannya, kinerja indeks SRI-KEHATI terbilang cukup bagus. Hal tersebut nampak dari kinerja saham-saham penghuni indeks tersebut yang berhasil ditutup menguat pada perdagangan tengah tahun 2022 di tengah bayang-bayang isu resesi (Malik, 2022).

IV. SIMPULAN

Simpulan dari penelitian ini adalah: (1) tidak ada perbedaan harga saham rata-rata di tahun 2020 dan 2021; (2) tidak ada perbedaan harga saham rata-rata di tahun 2021 dan 2022; dan (3) ada perbedaan harga saham rata-rata di tahun 2020 dan 2022. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai ESG pada suatu tahun tertentu memiliki dampak meskipun tidak secara langsung terhadap harga saham rata-rata di tahun berikutnya.

DAFTAR RUJUKAN

- Almeyda, R., & Darmansya, A. (2019). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial Performance. *IPTEK Journal of Proceedings Series*, 0(5), 278. <https://doi.org/10.12962/j23546026.y2019i5.6340>
- Giese, G., Lee, L.-E., Melas, D., Nagi, Z., & Nishikawa, L. (2019). Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance. *The Journal of Portfolio Management*, 45(5).
- IDX. (2023). *ESG Indonesia Capital Market*. <https://esg.idx.co.id/>
- La Torre, M., Mango, F., Cafaro, A., & Leo, S. (2020). Does the ESG Index Affect Stock Return? Evidence from the Eurostoxx50. *Sustainability*, 12(16), 6387. <https://doi.org/10.3390/su12166387>
- Lubis, E., & Susanto, H. (2019). Penerapan Good Corporate Governance Di Pasar Modal Sebagai Upaya Melindungi Investor. *Jurnal Hukum Dan Bisnis (Selisik)*, 5(1), 48–76. <https://doi.org/10.35814/selisik.v5i1.1285>
- Malik, A. (2022). *Dua Index Fund SRI-KEHATI Melesat di Tengah Isu Ancaman Resesi, Ini Rahasiannya*. <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2022-07-19/dua-index-fund-sri-kehati-melesat-di-tengah-isu-ancaman-resesi-ini-rahasiannya>
- Napoletano, E., & Curry, B. (2022). *Environmental, Social And Governance: What Is ESG Investing?* Forbes Advisor. <https://www.forbes.com/advisor/investing/esg-investing/#:~:text=According to Smith%2C ESG investing,mitigate risk and identify opportunities.>
- Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). Analisis Pengaruh Environmental , Social , Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 233–243.
- Nur, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size Sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Esensi*, 21(2), 1–15.
- Oktavia, I., & Genjar, K. (2019). Sinergitas Quadruple Helix: e-Business dan Fintech sebagai Daya Dorong Pertumbuhan Ekonomi Lokal
- FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 29–39.
- Qodary, H. F., & Tambun, S. (2021). PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DAN RETENTION RATIO TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Jurnal Riset Ekonomi*, 1(2), 159–171.
- Serafeim, G., & Yoon, A. (2021). *Does Positive ESG News Help a Company's Stock Price?* Kellogg Insight. <https://insight.kellogg.northwestern.edu/article/esg-news-market-reaction>
- SPOTT. (2022). *Palm oil: ESG policy transparency assessments*. <https://www.spott.org/palm-oil/>
- Suryana, N., & Chrisnanti, F. (2022). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(3), 1–12. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1529>
- Yahoo. (2022). *Yahoo! Finance*. <https://finance.yahoo.com>