



Pengaruh ESG (*Environmental, Social, and Governance*) Score dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2021-2024

Siti Khoiriyah^{1*}, Ahmad Idris², Agung Pambudi Mahaputra³

¹⁻³ Universitas Islam Kadiri, Indonesia

siti10668@gmail.com^{1*}, ahmadisris@uniska-kediri.ac.id², agungpambudi@uniska-kediri.ac.id³

Alamat: Jl. Sersan Suharmaji No.38, Manisrenggo, Kec. Kota, Kota Kediri, Jawa Timur 64128

Korespondensi penulis: siti10668@gmail.com

Abstract. This study aims to determine the effect of ESG (*Environmental, Social, and Governance*) Score and Company Size on Stock Returns of Companies listed on the LQ45 Index in 2021-2024. This study uses a quantitative method using secondary data in the form of annual reports and sustainability reports of related companies. The sampling technique was carried out using the purposive sampling method. The sample in this study was obtained using a purposive sampling technique and obtained 8 companies in the 2021-2024 period. The results of the study indicate that ESG Score has a negative and insignificant effect on stock returns and Company Size (SIZE) has a positive and insignificant effect on stock returns. Simultaneously, both variables have a positive and insignificant effect on stock returns.

Keywords: ESG Score, Return stock, Size

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ESG (*Environmental, Social, And Governance*) Score dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2021-2024. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa *annual report* dan *sustainability report* perusahaan terkait. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini didapat dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 8 perusahaan dalam periode 2021-2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG Score berpengaruh berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dan Ukuran perusahaan (SIZE) positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan, kedua variabel tersebut memiliki pengaruh berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci: ESG Score, Return Saham, Ukuran Perusahaan

1. LATAR BELAKANG

Dalam beberapa tahun terakhir, perhatian terhadap isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, And Governance* atau disingkat ESG) semakin meningkat, baik di kalangan investor, perusahaan, maupun masyarakat umum. Perusahaan yang memiliki kinerja baik dinyatakan dengan skor ESG yang tinggi, Sering kali dianggap lebih berkelanjutan dan memiliki risiko yang lebih rendah. Hal ini bisa menarik perhatian investor yang semakin sadar akan pentingnya tanggung jawab sosial dan lingkungan. Dengan meningkatnya minat investor terhadap perusahaan yang berkomitmen terhadap prinsip-prinsip ESG, ada keyakinan bahwa perusahaan-perusahaan ini mungkin memiliki potensi yang lebih besar untuk memberikan *return* yang lebih baik.

Pada penelitian Aditama (2022) menyatakan bahwa aspek ESG tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham hal tersebut mengandung arti bahwa investor belum melihat ESG score sebagai acuan dalam pengambilan keputusan berinvestasi saham yang

Received: Juni 02, 2025; Revised: Juni 16, 2025; Accepted: Juli 13 2025; Online Available: Juli 17, 2025

nantinya akan membawa *return* saham”, Sedangkan pada penelitian Hanjani & Yanti (2024) menyatakan hal sebaliknya yang mana ESG *score* berpengaruh positif terhadap *return* saham”.

Terdapat berbagai penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berhubungan dengan *return* saham. Seperti pada penelitian Rini Tri Hastuti (2020) dan penelitian Hanjani & Yanti (2024) yang sama sama menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan penelitian Suliyani & Benarda (2023) menyatakan Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham syariah.

Namun, bagaimana ukuran perusahaan berinteraksi dengan ESG *score* dalam mempengaruhi *return* saham masih menjadi area yang kurang dieksplorasi. Oleh karena itu, penting untuk memahami hubungan antara ESG *score*, ukuran perusahaan, dan *return* saham untuk memberikan wawasan yang lebih baik kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya. Dengan semakin banyaknya data yang tersedia tentang kinerja ESG perusahaan, serta perkembangan dalam pengukuran ukuran perusahaan, penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi dan menganalisis pengaruh ESG *score* dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap literatur yang ada serta memberikan informasi yang berguna bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

2. KAJIAN TEORITIS

ESG

Pengungkapan aspek keberlanjutan perusahaan penting dilakukan untuk memperbaiki reputasi perusahaan sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya kesadaran akan isu-isu keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, ESG menjadi fokus utama bagi investor, konsumen, dan pemangku kepentingan lainnya. Perusahaan yang mengintegrasikan prinsip-prinsip ESG dalam strategi dan operasionalnya tidak hanya berkontribusi pada keberlanjutan planet, namun juga dapat meningkatkan reputasi, daya tarik investasi, dan potensi keuntungan di masa depan.

Menurut Ningwati et al., (2022) “ESG secara umum berarti serangkaian luas lingkungan, sosial serta pertimbangan tata kelola perusahaan yang berpotensi memiliki dampak pada kemampuan perusahaan dalam melaksanakan strategi bisnisnya dan membangun value dalam jangka panjang. ESG merupakan *framework* perusahaan yang mengedepankan aspek lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan dalam menjalankan bisnis secara bertanggung jawab sehingga dapat menciptakan bisnis yang berkelanjutan”.

Faktor lingkungan (*environmental*) dalam ESG mencangkup segala aspek yang berkaitan dengan dampak operasional perusahaan terhadap lingkungan hidup. Menurut Triyani et al., (2021) dalam Muhamarram Hari Purnomo & Nuntupa (2024) pada faktor lingkungan mencakup isu-isu seperti pengelolaan limbah, efisiensi energi, dan kebijakan perlindungan lingkungan, manajemen sumber daya, pengelolaan limbah dan pencemaran, dan tanggung jawab terkait keanekaragaman hayati serta konservasi.

Faktor sosial (*Social*) dalam ESG menyoroti bagaimana sebuah perusahaan berinteraksi dan memberikan dampak pada sumber daya manusianya. Dimensi sosial dari ESG mencakup pengelolaan hubungan perusahaan dengan berbagai pihak terkait, seperti karyawan, pelanggan, dan masyarakat sekitar Manulang & Soeratin (2024). Amalia (2013) dalam Muhamarram Hari Purnomo & Nuntupa (2024) menambahkan faktor sosial melibatkan evaluasi bagaimana perusahaan berinteraksi dengan masyarakat luas, karyawan, dan konsumen. Isu-isu sosial termasuk hak asasi manusia, kebijakan ketenagakerjaan, keberagaman, hubungan dengan komunitas dan berbagai faktor lain yang mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan.

Faktor tata kelola (*Governance*) berfokus pada bagaimana sebuah perusahaan mengatur dan mengelola bisnisnya. Menurut Muhamarram Hari Purnomo & Nuntupa (2024) faktor ini mengukur kualitas tata kelola perusahaan, termasuk transparansi, etika, dan kepatuhan terhadap peraturan. Aspek ini mencakup struktur manajemen, komposisi dewan direksi, dan kebijakan korporat. Sedangkan menurut Sibarani (2023) dalam Putra & Megawati (2023) Tata kelola perusahaan merujuk pada serangkaian aturan dan prinsip yang mendefinisikan hak, kewajiban serta ekspektasi atau harapan antara dua pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang berbeda dalam sebuah tata kelola perusahaan.

Di Indonesia pengukuran ESG dilakukan oleh BEI dan bekerja sama dengan *Morningstar Sustainalytics*. Peringkat resiko ESG yang dilakukan oleh *Morningstar Sustainalytics* memberikan ukuran yang konsisten atas resiko material lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pemeringkatan tersebut didasarkan pada penilaian terhadap eksposur suatu perusahaan terhadap risiko seberapa baik perusahaan tersebut mengelola resiko resikonya, sehingga menghasilkan skor tunggal yang menunjukkan tingkat resiko ESG perusahaan secara keseluruhan (*Morningstar Sustainalytics*, 2025). Dapat dikatakan bahwa rumus ESG menurut Kartika et al., (2023) yaitu :

$$\text{ESG SCORE} = \text{Enviromental Score} + \text{Social Score} + \text{Governance}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu aspek penting yang sering digunakan untuk mengklasifikasikan dan menganalisis suatu bisnis. Menurut Khamisah et al., (2020) Ukuran perusahaan adalah suatu skala, dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi menjadi 3 kategori yang didasarkan kepada total aset perusahaan yaitu perusahaan besar (large firm), perusahaan menengah (medium firm), dan perusahaan kecil (small firm).

Berdasarkan Badan Standarisasi Nasional dalam (Purwanti, 2021) ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga jenis, yaitu:

- a. Perusahaan besar (large firm) : perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp. 10 Miliar termasuk tanah dan bangunan serta memiliki penjualan lebih dari Rp. 50 Miliar/tahun.
- b. Perusahaan menengah (medium firm) : perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 1-10 Miliar termasuk tanah dan bangunan serta memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp. 1 Miliar dan kurang dari Rp. 50 Miliar.
- c. Perusahaan kecil (small firm) : perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 200 Juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp. 1 Miliar/tahun.

Ukuran perusahaan dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Nursita, 2021):

$$\text{SIZE} = \ln \text{total aset}$$

Return Saham

Return saham menjadi acuan utama bagi investor dalam menilai kinerja investasi mereka. Dengan mengetahui *return* yang dihasilkan, investor dapat membandingkan berbagai pilihan investasi, mengevaluasi strategi investasi yang telah diambil, dan membuat keputusan investasi di masa depan. Selain itu, *return* saham juga menjadi indikator kesehatan suatu perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memberikan *return* yang lebih tinggi kepada pemegang sahamnya.

Definisi *return* sesuai penuturan Supramono (2014) dalam Wesso et al., (2022) yaitu laba yang didapat perusahaan, perseorangan, maupun lembaga dari kebijakan permodalan yang dilakukan. *Return* saham merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham, dimana return dapat memberikan keuntungan yang cukup besar, namun kadang juga mampu memberikan kepuasan tersendiri (Sari et al., 2021).

Return Saham adalah hasil bagi antara selisih harga saham periode depan dengan harga saham periode saat ini dibagi harga saham periode saat ini. Tingkat pengembalian (*return*) saham yang diberikan kepada investor Harjono (2010) dalam Gultom & Lubis (2021) dengan rumus sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P(t-1)}{P(t-1)}$$

Keterangan :

R_t : *Return* saham

P_t : Harga saham saat ini

$P(t-1)$: Harga saham periode sebelumnya

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis data sekunder. Data sekunder diperoleh dari *annual report* dan *sustainability report* perusahaan terkait. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 pada evaluasi mayor selama periode 2021-2024. Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan purposive sampling, dengan kriteria: 1) Perusahaan yang terdaftar di LQ45 selama tahun 2021-2024 berturut-turut dan memiliki ESG *score*; 2) Perusahaan yang terdaftar di LQ45 yang mengalami kenaikan laba selama tahun 2021-2024; 3) Perusahaan yang laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah. Didapat sampel 8 perusahaan dengan periode waktu 2021-2024 (32 sampel).

Pada penelitian ini menggunakan bantuan software *E-views* 12 dalam menganalisis data. Teknik analisis yang dilakukan yaitu: 1) Analisis deskriptif; 2) Penentuan model estimasi (Model *common effect*, Model *fixed effect*, Model *random effect*); 3) Uji Chow; 4) Uji Hausman; 5) Uji Lagrange Multiplier (LM); 6) Uji Asumsi Klasik Yang Meliputi (1) Uji Normalitas; (2) Uji Multikolinearitas; (3) Uji Heteroskedastisitas. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H0 : Diduga ESG Score dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

Ha : Diduga ESG Score dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

a. Analisis Deskripsi

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

	RETURNSA...	C	ESG	SIZE
Mean	-0.026250	1.000000	26.45000	3.171250
Median	-0.010000	1.000000	27.00000	3.325000
Maximum	0.410000	1.000000	42.90000	7.280000
Minimum	-0.780000	1.000000	17.50000	0.030000
Std. Dev.	0.226242	0.000000	5.907295	2.610602
Skewness	-1.128090	NA	0.458043	0.076522
Kurtosis	5.811783	NA	3.211714	1.328625
Jarque-Bera	17.32863	NA	1.178714	3.755890
Probability	0.000173	NA	0.554684	0.152904
Sum	-0.840000	32.00000	846.4000	101.4800
Sum Sq. Dev.	1.586750	0.000000	1081.780	211.2726
Observations	32	32	32	32

Sumber: hasil *output E-views* 12, data diolah 2025

Berdasarkan Tabel (1) diatas, menunjukkan bahwa *return* saham sebagai variabel (Y) mengalami fluktuasi. Hal ini ditunjukkan dengan *mean* sebesar -0,026250, nilai maksimumnya 0,41000 sedangkan nilai minimumnya -0,780000. untuk nilai standar deviasi (Std. Dev.) *return* saham (Y) adalah sebesar 0,226242. hal ini menunjukkan bahwa *mean* lebih rendah dari nilai standar deviasi (Std. Dev.), yang mengartikan bahwa data *return* saham pada penelitian ini bervariasi.

Berdasarkan Tabel (1) diatas, ESG *Score* sebagai variabel independen (X1) pada mengalami fluktuasi. Pada Tabel tersebut, menunjukkan *mean* sebesar 26,45000, nilai maksimumnya 42,90000 sedangkan nilai minimumnya 17,50000. serta nilai standar deviasi (Std. Dev.) ESG *Score* (X1) adalah sebesar 5,907259. hal ini menunjukkan bahwa *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi (Std. Dev.) , yang mengartikan bahwa data ESG *Score* pada penelitian ini cenderung lebih terpusat dan memiliki variasi yang lebih kecil.

Selanjutnya berdasarkan Tabel (1) diatas, ukuran perusahaan (SIZE) sebagai variabel independen (X2) juga mengalami fluktuasi. Pada Tabel tersebut, menunjukkan *mean* sebesar 3,171250 , nilai maksimumnya 7,280000 sedangkan nilai minimumnya 0,030000. serta nilai standar deviasi (Std. Dev.) dari ukuran perusahaan (X2) adalah sebesar 2,610602. hal ini menunjukkan bahwa *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi (Std. Dev.) , yang mengartikan bahwa data ukuran perusahaan (SIZE) pada penelitian ini cenderung lebih terpusat dan memiliki variasi yang lebih kecil.

b. Penentuan Model Estimasi

1) Metode Common Effect (CEM)

Tabel 2. Hasil Metode Common Effect (CEM)

Dependent Variable: RETURNSAHAM				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/19/25 Time: 14:28				
Sample: 2021 2024				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 8				
Total panel (balanced) observations: 32				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.054324	0.203340	0.267160	0.7912
ESG	-0.003461	0.008596	-0.402589	0.6902
SIZE	0.003456	0.019451	0.177662	0.8602
R-squared	0.005682	Mean dependent var	-0.026250	
Adjusted R-squared	-0.062891	S.D. dependent var	0.226242	
S.E. of regression	0.233248	Akaike info criterion	0.015631	
Sum squared resid	1.577734	Schwarz criterion	0.153043	
Log likelihood	2.749911	Hannan-Quinn criter.	0.061179	
F-statistic	0.082864	Durbin-Watson stat	2.242313	
Prob(F-statistic)	0.920693			

Sumber: hasil *output E-views 12*, data diolah 2025

Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya varian X1 dan X2 mempengaruhi variabel Y sebesar 6% dan sisanya 94% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini. Dalam penelitian ini didapat model persamaan *common effect* dikarenakan nilai probabilitas untuk cross-section F sebesar 0,920693 (0,920693 > 0,05).

2) Uji Chow

Tabel 3. Hasil Output Uji Chow

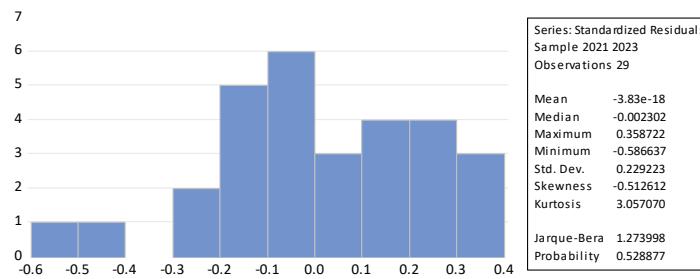
Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.	
Cross-section F	0.528802	(7,22)	0.8033	
Cross-section Chi-square	4.976366	7	0.6628	
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: RETURNSAHAM				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/19/25 Time: 14:50				
Sample: 2021 2024				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 8				
Total panel (balanced) observations: 32				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.054324	0.203340	0.267160	0.7912
ESG	-0.003461	0.008596	-0.402589	0.6902
SIZE	0.003456	0.019451	0.177662	0.8602
R-squared	0.005682	Mean dependent var	-0.026250	
Adjusted R-squared	-0.062891	S.D. dependent var	0.226242	
S.E. of regression	0.233248	Akaike info criterion	0.015631	
Sum squared resid	1.577734	Schwarz criterion	0.153043	
Log likelihood	2.749911	Hannan-Quinn criter.	0.061179	
F-statistic	0.082864	Durbin-Watson stat	2.242313	
Prob(F-statistic)	0.920693			

Sumber: hasil *output E-views 12*, data diolah 2025

Berdasarkan hasil uji chow pada Tabel 3 menyatakan nilai probabilitas untuk *cross-section F* sebesar 0,920693 yang nilainya $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model CEM lebih tepat dibandingkan model FEM. Dikarenakan pada hasil uji chow dinyatakan bahwa *cross-section F* sebesar 0, 8033 yang nilainya $> 0,05$. Jadi, Uji hausman dan Uji Lagrange Multiplier (LM) tidak perlu dilakukan.

c. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas



Sumber: hasil *output E-views 12*, data diolah 2025

Gambar 1 Hasil Output Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pada uji normalitas menyatakan nilai *jarque-bera* sebesar 0,885191 dengan p-value sebesar 19,12142 yang mana lebih dari 0,05 yang artinya data penelitian ini berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Output Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 05/19/25 Time: 15:37			
Sample: 1 32			
Included observations: 32			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.041304	24.32029	NA
ESG_SCORE	7.38E-05	31.87177	1.469093
LN_SIZE_	0.000378	3.705363	1.469093

Sumber: hasil *output E-views 12*, data diolah 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 4 diketahui bahwa variabel independen ESG (X1) dan SIZE atau ukuran perusahaan (X2) memiliki hubungan korelasi sebesar 1,469093. hal tersebut mengindikasikan bahwa Hasil uji multikolinearitas diperoleh nilai koefisien korelasi antar variabel bebas di bawah 10 ($1,469093 < 10$), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah Multikolinieritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Output Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser				
Null hypothesis: Homoskedasticity				
F-statistic	3.772978	Prob. F(2,29)	0.0350	
Obs*R-squared	6.607313	Prob. Chi-Square(2)	0.0367	
Scaled explained SS	8.914721	Prob. Chi-Square(2)	0.0116	

Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 05/19/25	Time: 15:40			
Sample: 1 32				
Included observations: 32				

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.338300	0.133161	2.540540	0.0167
ESG_SCORE	-0.004481	0.005629	-0.796066	0.4325
LN_SIZE_	-0.021897	0.012736	-1.719289	0.0962

R-squared	0.206479	Mean dependent var	0.150356
Adjusted R-squared	0.151753	S.D. dependent var	0.165846
S.E. of regression	0.152745	Akaike info criterion	-0.831037
Sum squared resid	0.676598	Schwarz criterion	-0.693624
Log likelihood	16.29659	Hannan-Quinn criter.	-0.785488
F-statistic	3.772978	Durbin-Watson stat	1.898279
Prob(F-statistic)	0.034962		

Sumber: hasil *output E-views* 12, data diolah 2025

Berdasarkan hasil diatas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas X1(0,4325) yang mana lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak mengalami gejala heteroskedastisitas sedangkan X2 (0,0962) lebih besar dari 0,05, artinya menunjukkan tidak terjadinya gejala heteroskedastisitas. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa X1 dan X2 tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Pembahasan

a. Pengaruh ESG (*Environmental, Social, And Governance*)Score Terhadap *Return* Saham

Nilai koefisien variabel X1 yaitu ESG Score bernilai negatif sebesar -0,003461 dengan nilai probabilitas nya 0,6902. Nilai probabilitas lebih besar lebih besar dari nilai α ($0,6902 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ESG Score berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanjani & Yanti (2024) yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan, sosial, tata kelola berpengaruh positif terhadap *return* saham". Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tambun (2021) "yang menyatakan Hasil pengujian menunjukkan Environmental, Social, & Governance (ESG) tidak berpengaruh terhadap *return* saham". Serta penelitian Sudrajat (2024) "mengungkapkan bahwa aspek ekonomi, aspek sosial, dan aspek Lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pada dasarnya ESG singkatan dari Environmental, Social, and Governance merupakan kerangka kerja yang digunakan untuk menilai dampak dan kinerja suatu perusahaan dalam tiga aspek utama, yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola. Perusahaan

yang mengintegrasikan prinsip-prinsip ESG dalam strategi dan operasionalnya tidak hanya berkontribusi pada keberlanjutan planet, namun juga dapat meningkatkan reputasi, daya tarik investasi, dan potensi keuntungan di masa depan. Namun pada penelitian ini dinyatakan bahwa ESG berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Hal tersebut bisa disebabkan oleh karena investor belum mempertimbangkan aspek keberlanjutan dan harga saham bersifat spekulatif serta investor masih berfokus pada profitabilitas dalam jangka yang pendek.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham

Nilai koefisien variabel X2 yaitu ukuran perusahaan bernilai positif sebesar 0,003456 dengan nilai probabilitasnya 0,8602. Nilai probabilitas lebih besar dari nilai α ($0,8602 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Hasnawati (2023) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham. Namun memiliki kesamaan dengan penelitian Rini Tri Hastuti (2020) Ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham diterima. Serta memiliki kesamaan dengan penelitian Hanjani & Yanti (2024), yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.

Perlu diketahui kembali bahwa ukuran perusahaan adalah ukuran perusahaan adalah suatu skala, dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, diantaranya: total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Namun pada penelitian ini dinyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan signifikan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Hal tersebut bisa disebabkan oleh karena investor tidak hanya melihat ukuran perusahaan saat berinvestasi. Perusahaan besar belum tentu menghasilkan return yang tinggi sebaliknya perusahaan kecil belum tentu juga menghasilkan return yang rendah. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi besarnya return yang didapat investor tetapi sangat kecil.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan pada penelitian adalah:

ESG (*Environmental, Social, And Governance*) score secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia(BEI).

Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia(BEI).

ESG (*Environmental, Social, And Governance*) score dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Saran

Penelitian ini pastinya terdapat banyak kekurangan di dalamnya. Maka dari itu, penulis memberikan beberapa saran sebagai bahan pertimbangan dan menjadi acuan dalam melakukan penelitian dengan topik serupa di masa depan. Berikut beberapa saran dari penulis:

Bagi perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 berkaitan dengan ESG score, perusahaan dapat melakukan beberapa penelitian untuk memahami dan memperbaiki kebijakan dan program ESG mereka serta melakukan evaluasi dengan fokus pada proyek-proyek yang berpotensi meningkatkan dan dapat memperbaiki skor ESG secara keseluruhan.

Bagi perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45 berkaitan dengan total asset diharapkan adanya peningkatan aset setiap tahunnya

Menyediakan informasi lebih mengenai ESG score di tahun-tahun sebelumnya di website lembaga pemeringkat ESG dan Bursa Efek Indonesia. Saran tersebut didasari oleh sulitnya mencari data ESG score di tahu tahun sebelumnya dikarenakan tidak semua perusahaan mencantumkan ESG score nya di *annual report* maupun *sustainability report*.

Diharapkan menambah jumlah sampel penelitian agar dapat menghasilkan kesimpulan yang lebih valid dan akurat serta merepresentasi populasi dikarenakan pada penelitian ini variabel X1 dan X2 sama sama menghasilkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditama, F. (2022). Analisis pengaruh environment, social, governance (ESG) score terhadap return saham yang terdaftar di Index IDX30. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 1(4), 592–602. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.4.05>
- Gultom, E., & Lubis, K. S. (2021). Analisis pengaruh current ratio, return on equity dan debt to equity ratio terhadap return saham pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2019. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 2(1), 12–18. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v2i1.243>
- Hanjani, E. E., & Yanti, H. B. (2024). Pengaruh pengungkapan lingkungan, sosial, tata kelola (ESG) dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Jurnal of Social and Economics Research*, 6(1), 1748–1761.
- Hasnawati, S. N. A. R., & S. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan industri batubara. *Journal Syntax Transformation*, 4(3), 1–19.
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial dan Humaniora*, 9(1), 29–39. <https://doi.org/10.30738/sosio.v9i1.14014>
- Khamisah, N., Nani, D. A., & Ashsifa, I. (2020). Pengaruh non performing loan (NPL), BOPO dan ukuran perusahaan terhadap return on assets (ROA) perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *TECHNOBIZ: International Journal of Business*, 3(2), 18. <https://doi.org/10.33365/tb.v3i2.836>
- Manulang, N., & Soeratin, H. Z. (2024). Pengaruh pengungkapan environmental, social, dan governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 1(2), 72–77.
- Muharram, H. P., Nuntupa, & A. G. W. (2024). Pengaruh ESG score terhadap harga saham dimoderasi oleh earnings per share. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi (JEMSI)*, 10(3), 1923–1935.
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh environment, social and governance disclosure terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 1(1), 67–78.
- Nursita, M. (2021). Pengaruh laba akuntansi, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan ukuran perusahaan terhadap return saham. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 16(1), 1. <https://doi.org/10.32400/gc.16.1.32435.2021>
- Purwanti, D. (2021). Determinasi kinerja keuangan perusahaan: Analisis likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan (literature review manajemen keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 692–698. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.593>
- Putra, A., & Megawati, L. (2023). Pengaruh pengungkapan CSR aspek environmental, social and governance (ESG) terhadap return on asset (ROA). *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen*, 3(1), 39–47.

- Rini Tri Hastuti, M. N. (2020). Pengaruh leverage, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1067. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i3.9532>
- Sari, L., Mary, H., Elfiswandi, E., Zefriyenni, Z., & Lusiana, L. (2021). Kinerja perusahaan dan BI rate terhadap return saham bank BUMN. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 2(4), 544–555. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v2i4.543>
- Suliyani, A., & Benarda, B. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, inflasi dan suku bunga SBI terhadap return saham syariah di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016–2020. *JPSDa: Jurnal Perbankan Syariah Darussalam*, 3(1), 22–30. <https://doi.org/10.30739/jpsda.v3i1.1646>
- Tambun, H. F. Q., & S. (2021). Pengaruh environmental, social, governance (ESG) dan retention ratio terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating. *Jurnal Riset Ekonomi (JUREMI)*, 1(2), 159–172.
- Wesso, M. V. D., Foeh, J. E. H. J., & Sinaga, J. (2022). Analisis pengaruh ROA, ROE, dan DER terhadap return saham. *Jurnal Ilmu Multidisiplin*, 1(2), 434–446.