

## PENGARUH KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP RISIKO INVESTASI

Theresia Putri Aristiningtyas

*theresiatyas99@gmail.com*

Fidiana

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of the performance of Environmental (E), Social (S), and Governance (G) on the investment risks at mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The independent variables were the performance of Environmental, Social, and Governance which were measured by ENV, SOC, and GOV. While the dependent variable was investment risks, which were measured by RIS. The research was quantitative. Moreover, the population was mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 10 companies which fulfilled the criteria as the sample for 4 years. In total, there were 40 data samples. However, as there were 2 outlier data; the sample became 38. Furthermore, the data were secondary in the form of companies' annual and sustainability reports during 2018-2021. Additionally, the data analysis technique used multiple linear with SPSS 26. Meanwhile, the data analysis was a classical assumption test that consisted of normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation tests. The result concluded that the performance of environmental, social, and governance had a negative effect on investment risks.*

*Keywords: environmental performance, social performance, governance performance, investment risks*

### ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh kinerja *Environmental, Social, Governance* (ESG) terhadap risiko investasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini, variabel independen kinerja *Environmental, Social, dan Governance* diukur menggunakan ENV, SOC, dan GOV. Sedangkan, variabel dependen risiko investasi diukur menggunakan RIS. Jenis penelitian yang dipakai adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode *purposive sampling* digunakan dalam proses pengambilan sampel, dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Jumlah sampel yang diperoleh dalam penelitian ini sejumlah 10 perusahaan pertambangan. Jenis data yang dipakai yaitu data sekunder dengan memakai laporan tahunan dan *sustainability report* selama tahun 2018-2021, maka dari itu didapat sebanyak 40 data yang diolah. Dikarenakan data yang digunakan belum berdistribusi normal, maka dilaksanakan *outlier* dengan mengeluarkan data sejumlah 2 data, sehingga data yang tersisa sebanyak 38 data yang dipakai untuk sampel penelitian. Penelitian ini memakai metode analisis linear berganda dengan bantuan program SPSS versi 26, serta analisis data yang dipakai adalah uji asumsi klasik, terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja *environmental, social, dan governance* berpengaruh negatif terhadap risiko investasi.

Kata Kunci: kinerja *environmental*, kinerja *social*, kinerja *governance*, risiko investasi

### PENDAHULUAN

Suatu perusahaan memiliki kesempatan untuk bertumbuh dan berkembang di dunia saat ini. Kesempatan itu dapat dilihat dari adanya pembaruan yang diciptakan, sehingga perusahaan mampu bersaing dan menunjukkan keunggulan kompetitifnya. Pada saat memasuki proses persaingan, perusahaan menemukan berbagai rintangan dan bahaya yang harus dihadapi, sehingga tujuan yang dimiliki perusahaan tidak hanya berpusat pada jangka

pendek saja, tetapi juga berpusat pada kelanjutan jangka panjangnya. Menurut Clarkson *et al.* (2013), tujuan kelanjutan jangka panjang perusahaan memiliki beberapa bagian yang penting, yaitu alam, masyarakat, dan finansial. Bagian - bagian yang penting ini dapat disebut dengan tanggung jawab sosial perusahaan.

Perusahaan melaksanakan tanggung jawab sosialnya dengan komitmen yang penuh sehingga menghasilkan produk yang berkualitas bagi karyawan, pemegang saham, dan konsumen. Sumber daya keuangan juga dibutuhkan untuk membantu tercapainya tanggung jawab sosial tersebut. Salah satu hal yang mempengaruhi sumber daya keuangan yaitu kegiatan investasi yang dilakukan oleh para investor. Investor-investor selalu melihat baik tidaknya suatu perusahaan dan risiko investasi yang dialami saat berinvestasi di perusahaan tersebut. Risiko yang dapat muncul pada perusahaan, salah satunya yaitu risiko investasi saham. Hal-hal yang perlu diperhatikan dalam risiko ini adalah kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya saat jatuh tempo, tingkat pengembalian keuntungan dari investasi yang dilakukan, dan tingkat inflasi yang terjadi.

Pada beberapa tahun belakangan ini, hampir semua negara di dunia terkena pandemi *Covid-19*, salah satunya adalah negara Indonesia. Masalah ini mengakibatkan banyak tempat usaha yang tutup, kinerja keuangan perusahaan semakin menurun, dan banyak terjadi Pemutusan Hubungan Kerja (PHK) di tempat-tempat usaha tersebut. Fenomena inilah yang mengakibatkan perekonomian negara Indonesia berjalan tidak stabil.

Seiring berjalannya waktu, tanda-tanda pandemi *Covid-19* mulai menghilang dan kini negara Indonesia telah bersiap memulihkan perekonomiannya. Banyak perusahaan yang mulai memperhatikan dan memperbaiki kinerja keuangannya setelah pandemi tersebut. Jika kinerja keuangannya mulai stabil dan meningkat, maka perusahaan tersebut mampu menetapkan tujuan kelanjutan jangka panjangnya. Selain itu di sisi lain, risiko investasi yang dihadapi perusahaan juga meningkat. Semakin tinggi risiko yang dijumpai, maka hasil yang diperoleh perusahaan semakin tinggi. Tetapi, semakin rendah risiko yang dijumpai, maka hasil yang diterima perusahaan juga rendah.

Risiko investasi saham sendiri dibagi menjadi 3 (tiga) jenis, di antaranya adalah risiko sistematis, risiko tidak sistematis, dan risiko total. Risiko sistematis merupakan suatu perusahaan yang tidak bisa menghilangkan risiko dengan cara didiversifikasi karena risiko ini timbul dari faktor-faktor luar yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sedangkan risiko tidak sistematis merupakan suatu perusahaan yang bisa menghilangkan risiko dengan cara didiversifikasi karena risiko ini timbul dari dalam perusahaan saja (Hartono, 2017). Selanjutnya terdapat risiko total, yaitu risiko sistematis yang disatukan dengan risiko tidak sistematis, di mana kedua risiko ini terletak pada suatu perusahaan (Chang *et al.*, 2014).

Cara yang dilakukan perusahaan untuk penanggulangan risiko investasi, salah satunya dengan mengikuti gerakan sosial yaitu *Environmental, Social, Governance* (ESG). Penerapan tolak ukur sosial dan tata kelola ini berpatokan pada 3 (tiga) hal, di antaranya lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*). Pada saat ini banyak perusahaan yang mengembangkan kinerjanya dengan menggunakan tolak ukur ESG, dikarenakan para pemangku kepentingan telah mengamati perusahaan yang berkomitmen pada lingkungan dan sosialnya. Penggunaan tolak ukur ESG mampu menumbuhkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan tersebut.

Pada dasarnya, tolak ukur ESG merupakan perkembangan dari sebuah tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR), di mana CSR merupakan suatu pemikiran yang membuat perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya pada nilai perusahaan yang berhubungan dengan kinerja keuangannya saja, tetapi juga pada masalah sosial dan lingkungan perusahaan. CSR juga mempunyai informasi yang terbagi menjadi 2 (dua) level, di antaranya level internal dan eksternal. Informasi CSR level internal membahas tentang manajemen internal perusahaan, di antaranya adalah pengawasan internal

perusahaan, standar keselamatan karyawan perusahaan, dan tata kelola perusahaan, sedangkan informasi CSR level eksternal perusahaan membahas tentang kemampuan perusahaan dalam mengatasi permasalahan lingkungan dan sosial, sehingga mampu memperoleh kepercayaan dari investor dan masyarakat (Ho *et al.*, 2021).

Keberadaan CSR ini dapat membantu kinerja perusahaan menjadi transparan dan dapat dipercaya oleh para pemangku kepentingan perusahaan, sedangkan ESG sendiri membantu CSR agar terukur dengan baik. Kehadiran investasi juga mampu memberikan peringkat kepada perusahaan yang telah menggunakan tolak ukur ESG, sehingga nantinya berpengaruh kepada peningkatan upaya CSR. Selain itu, ESG dapat menyatukan bisnis perusahaan sampai menjadi satu kesatuan yang mengarah pada tujuan perusahaan.

Penelitian ini menilai pengaruh kinerja *Environmental, Social, Governance* (ESG), di mana variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja ESG sendiri, sedangkan untuk variabel dependennya adalah risiko investasi. Selain itu, penelitian ini menggali informasi ESG yang dipecah menjadi beberapa bagian, sehingga pengaruh kinerja *Environmental, Social, Governance* (ESG) terhadap risiko investasi dapat dianalisis dengan jelas.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah kinerja lingkungan (*environmental*) berpengaruh terhadap risiko investasi?, (2) Apakah kinerja sosial (*social*) berpengaruh terhadap risiko investasi?, (3) Apakah kinerja tata kelola (*governance*) berpengaruh terhadap risiko investasi?. Tujuan penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan (*environmental*) terhadap risiko investasi, (2) Untuk mengetahui pengaruh kinerja sosial (*social*) terhadap risiko investasi. (3) Untuk mengetahui pengaruh kinerja tata kelola (*governance*) terhadap risiko investasi.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi menurut Retno dan Denies (2012) yaitu perusahaan yang memiliki fokus pengendalian terhadap masyarakat dan pemerintah. Dengan demikian, perusahaan harus mendapatkan kepercayaan dari masyarakat tentang kemampuan kerjanya yang sudah sesuai dengan aturan yang ditetapkan. Salah satu cara yang perlu dilakukan perusahaan adalah dengan melaksanakan tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga perusahaan dapat memberikan citra baik dan kehadirannya diterima oleh masyarakat.

Suatu legitimasi atau pengakuan merupakan hal yang dicari perusahaan dari masyarakat, dalam hal ini menurut O'Donovan (2002) legitimasi dapat menjadi sumber potensial bagi perusahaan untuk mewujudkan pembangunan berkelanjutan. Oleh karena itu, dalam melakukan kerjanya perusahaan perlu menyeimbangkan antara tata cara dengan nilai-nilai sosial yang berlaku, agar keberadaannya tetap terjaga dan mendapatkan kesan baik dari masyarakat.

### Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori *stakeholder* menurut pernyataan Muslihudin (2016) yaitu suatu manfaat yang dihasilkan perusahaan kepada para pemangku kepentingan, sehingga perusahaan tersebut tidak hanya memikirkan kepentingan pribadi saat beroperasi. *Stakeholder* yang memiliki kepentingan di dalam perusahaan, meliputi pemegang saham, pemilik perusahaan, dan karyawan. Sedangkan *stakeholder* yang mempunyai kepentingan di luar perusahaan, antara lain investor, kreditor, pemasok, konsumen, dan sebagainya.

Teori ini menurut pendapat dari Muslihudin (2016) adalah sebuah pengembangan ide dari penerapan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan. Hal ini yang membuat perusahaan berlomba-lomba melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan, salah satunya dengan mengikuti gerakan sosial *Environmental, Social, Governance* (ESG). Semakin aktif perusahaan menjalankan tanggung jawab sosialnya, maka perusahaan semakin memperoleh citra baik dari para pemangku kepentingannya, sehingga nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

## **Pembangunan Berkelanjutan**

Pembangunan berkelanjutan dalam *Brundtland Report* menurut WCED (1987) merupakan keperluan saat ini yang dapat dipenuhi oleh perusahaan tanpa mempertaruhkan kemampuan generasi masa depan untuk memenuhi kebutuhannya. Salah satu bentuk tindakan dilakukan perusahaan diungkapkan oleh Elkington (1997), di mana pembangunan berkelanjutan perlu adanya 3P, yaitu perusahaan tidak cukup untuk meningkatkan keuntungan (*Profit*) saja, namun perusahaan dapat memenuhi kesejahteraan dan kemakmuran masyarakat sekitar (*People*), serta menjaga lingkungan di sekelilingnya dengan semestinya (*Planet*). Perusahaan yang telah menerapkan 3P dalam pembangunan berkelanjutan, maka tanggung jawab sosialnya sudah terpenuhi, dan produk yang berkualitas mampu dihasilkan bagi para pemangku kepentingan perusahaan, sehingga kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang dapat terjaga dengan baik.

### ***Environmental, Social, Governance (ESG)***

*Environmental, Social, Governance (ESG)* adalah suatu tolak ukur kinerja yang diterapkan perusahaan untuk menanggulangi masalah risiko investasi. ESG ini dibagi menjadi 3 (tiga) bagian, di antaranya yaitu lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*). Menurut FSCO (2016) bagian lingkungan meliputi interaksi antara perusahaan dengan lingkungannya secara langsung. Sedangkan bagian sosial merupakan pengaruh tanggung jawab sosial yang dimiliki perusahaan terhadap masyarakat. Selain itu, bagian tata kelola mencakup tentang cara pengelolaan perusahaan tersebut.

### ***Corporate Social Responsibility (CSR)***

Tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility (CSR)* menurut Suharto dan Gunarsa (2007) yaitu perusahaan mempunyai tanggung jawab untuk meningkatkan keuntungan dari segi finansial dan pembangunan ekonomi secara keseluruhan serta berkelanjutan sehingga dapat bermanfaat bagi lingkungan dan masyarakat. Oleh karena itu, tanggung jawab sosial ini membantu perusahaan menghasilkan produk yang berkualitas bagi investor, pemegang saham, dan karyawan. CSR memiliki 2 (dua) level informasi, yaitu informasi internal dan informasi eksternal, di mana informasi eksternal berasal dari tanggung jawab sosial perusahaan sehingga mampu meningkatkan kepercayaan dari investor dan masyarakat.

### ***Sustainability Report***

*Sustainability report* menurut Elkington (1997) adalah laporan perusahaan berisi kinerja keuangan dan kinerja non keuangan, yaitu penjelasan tentang kinerja sosial, lingkungan, tata kelola, serta ekonomi, di mana laporan tersebut digunakan untuk peningkatan perusahaan secara berkelanjutan. Berdasarkan penjelasan dari GRI (2016), prinsip-prinsip dalam menyusun laporan keberlanjutan yaitu inklusivitas, maksudnya menjelaskan tentang para pemangku kepentingan perusahaan. Selanjutnya keberlanjutan, maksudnya menjelaskan kemampuan perusahaan secara berkelanjutan dalam meningkatkan kinerjanya. Kemudian materialitas, maksudnya menjelaskan kinerja sosial, lingkungan, ekonomi, dan tata kelola, sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pengambilan keputusan. Prinsip yang terakhir yaitu kelengkapan, maksudnya informasi pada laporan ini harus lengkap dan dibatasi pada hal-hal yang penting, sehingga dapat berguna untuk meninjau ulang perusahaan selama satu periode.

### **Laporan Tahunan**

Laporan tahunan atau *annual report* merupakan laporan yang menjelaskan tentang kinerja perusahaan selama satu periode pelaporan. Bagi Perseroan Terbatas (PT) wajib mencantumkan laporan tahunan pada Bursa Efek Indonesia (BEI), agar para pemangku kepentingan dapat memperoleh informasi yang nantinya dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan. Tujuan adanya laporan tahunan yaitu membantu para pemangku kepentingan perusahaan dalam mengambil keputusan, menyajikan laporan yang lengkap

tentang tujuan kelanjutan perusahaan di masa depan, baik itu berisi kinerja keuangan maupun tentang proses kegiatan perusahaan, dan menjelaskan kepada para pemangku kepentingan tentang sumber daya yang dimiliki perusahaan selama satu periode pelaporan (Jumingan, 2011).

### **Investasi**

Investasi menurut Martalena dan Marinda (2011) merupakan suatu kegiatan konsumsi saat ini yang diundur untuk masa mendatang dan membutuhkan imbalan karena akan muncul risiko ketidakpastian dalam pemunduran tersebut. Pemunduran konsumsi dapat dilakukan dengan meletakkan sejumlah dana atau modal pada perusahaan agar mendapatkan jumlah lebih tinggi di masa mendatang. Pihak-pihak yang melaksanakan investasi disebut investor. Biasanya proporsi risiko dan *return* atas sejumlah aset atau surat berharga yang menjadi alat investasi selalu diperiksa oleh investor.

### **Saham**

Saham memiliki pengertian sebagai suatu identitas kepemilikan perusahaan, sehingga di dalamnya terdapat unsur nama dan jumlah nominal perusahaan, serta setiap lembar saham mempunyai hak bagi pemiliknya untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Fahmi, 2016). Jika perusahaan Perseroan Terbatas (PT) yang sudah *go public* dan memiliki saham, biasanya jumlah saham yang dimiliki tercantum pada Bursa Efek Indonesia, sehingga perusahaan tersebut dapat menjual sahamnya kepada masyarakat luas. *Return* saham sendiri adalah suatu keuntungan yang diterima investor saat melakukan investasi saham pada suatu perusahaan (Hartono, 2017).

### **Risiko Investasi**

Risiko investasi menurut Susilo (2010) yaitu adanya tingkat pengembalian yang diharapkan atau *expected return* tidak sesuai dengan tingkat pengembalian yang sebenarnya atau *actual return*. Pengembalian yang diharapkan atau *expected return* sendiri adalah keuntungan atau *return* yang dapat diterima investor di masa depan (Hartono, 2017). Semakin besar ketidaktercapaian *expected return* tersebut, maka risiko yang dihadapi investor juga semakin besar. Risiko investasi saham terdiri dari 3 (tiga) jenis, di antaranya yaitu risiko sistematis, risiko tidak sistematis, dan risiko total.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Kinerja Lingkungan (*Environmental*) terhadap Risiko Investasi**

Suatu perusahaan yang menerapkan kinerja lingkungan ini, maka perusahaan tersebut mampu memberikan tanggung jawab sosial kepada para pemangku kepentingan, salah satunya yaitu investor. Hal ini dapat meminimalisir adanya risiko investasi saham ini. Hasil penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Agus *et al.* (2021) menjelaskan jika informasi kinerja lingkungan memberikan pengaruh negatif terhadap risiko sistematis, risiko tidak sistematis, dan risiko total perusahaan. Oleh karena itu, semakin meningkatnya kinerja lingkungan yang berada di suatu perusahaan, maka akan mengurangi atau meminimalisir adanya risiko investasi saham tersebut.

H<sub>1</sub>: Kinerja lingkungan (*environmental*) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi.

#### **Pengaruh Kinerja Sosial (*Social*) terhadap Risiko Investasi**

Kinerja sosial yang diterapkan perusahaan dapat membangun hubungan baik dengan masyarakat dan menambah nilai perusahaan tersebut. Kinerja sosial jika dilihat dari teori legitimasi menurut O'Donovan (2002) yaitu perusahaan telah bersikap terbuka tentang usahanya kepada masyarakat sekitar, sehingga kehadirannya dapat diterima oleh masyarakat. Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Benlemlih dan Bitar (2018) membahas jika informasi kinerja sosial memberikan pengaruh negatif terhadap risiko sistematis, risiko tidak sistematis, dan risiko total perusahaan. Semakin meningkatnya kinerja

sosial perusahaan, maka perusahaan mampu memberikan informasi kinerja sosial yang bermutu dan akhirnya dapat menambah kepercayaan dari masyarakat. Hal inilah yang memudahkan perusahaan untuk mendapatkan sumber daya modal dari masyarakat, sehingga nantinya risiko investasi perusahaan bisa diminimalisir dengan baik.

H<sub>2</sub>: Kinerja sosial (*social*) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi

### Pengaruh Kinerja Tata Kelola (*Governance*) terhadap Risiko Investasi

Kinerja tata kelola perusahaan sangat penting diterapkan untuk mengendalikan manajemen suatu perusahaan. Menurut O'Donovan (2002) kinerja tata kelola apabila dilihat dari sudut pandang teori legitimasi adalah perusahaan telah menerapkan strategi perusahaan yang sesuai dengan kepentingan investor, sehingga perusahaan dapat menerima citra baik dari masyarakat, khususnya para investor. Hal inilah yang dijadikan tanda bagi investor dalam melihat tingkat keefektifan dan keefisienan pengendalian manajemen perusahaan tersebut. Hasil penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Agus *et al.* (2021) menyatakan apabila informasi kinerja tata kelola perusahaan memberikan pengaruh negatif terhadap risiko sistematis, risiko tidak sistematis dan risiko total perusahaan. Perusahaan yang mampu menerapkan kinerja tata kelola dengan baik, maka perusahaan tersebut dapat meningkatkan nilainya dan mengurangi atau meminimalisir risiko investasi perusahaan

H<sub>3</sub>: Kinerja tata kelola (*governance*) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian ini menguji hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sumber data penelitian berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diambil dari laporan tahunan perusahaan pertambangan. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan yang telah menggunakan kinerja *Environmental, Social, Governance* (ESG) dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Data penelitian perusahaan yang diambil mulai tahun 2018– 2021.

### Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Teknik ini merupakan pemilihan sampel dengan karakteristik tertentu. Proses seleksi sampel disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1  
Daftar Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021.	47
2.	Data laporan tahunan lengkap perusahaan pertambangan yang tidak ditemukan secara berturut-turut selama periode 2018-2021.	(3)
3.	Data <i>sustainability report</i> lengkap perusahaan pertambangan yang tidak ditemukan secara berturut-turut selama periode 2018-2021.	(34)
Total Sampel Penelitian		10
Total Pengamatan (10 perusahaan x 4 tahun)		40

Sumber: Data Primer Diolah (2023)

### Teknik Pengumpulan Data

Data yang dipakai dalam penelitian ini berupa laporan tahunan dan *sustainability report* perusahaan pertambangan yang bersumber dari *website* perusahaan dan situs Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel Kinerja Lingkungan (*Environmental*)

Kinerja lingkungan (*environmental*) termasuk salah satu bagian yang penting dari ESG. Menurut GRI (2016) perusahaan memakai GRI seri 300 tentang topik lingkungan dengan total indikator pengungkapan sebanyak 32 indikator. Cara menghitung kinerja lingkungan menurut Kurniawan *et al.* (2018) adalah

$$ENV = \frac{\text{Jumlah item lingkungan yang diungkap perusahaan}}{32}$$

### Kinerja Sosial (*Social*)

Kinerja sosial (*social*) penting diterapkan perusahaan karena dapat menciptakan relasi yang baik antara perusahaan dengan lingkungan dan masyarakat sekitar. Berdasarkan pernyataan GRI (2016) perusahaan menggunakan GRI seri 400 tentang topik sosial dengan total indikator pengungkapan sebanyak 40 indikator. Rumus kinerja sosial menurut Kurniawan *et al.* (2018) yaitu

$$SOC = \frac{\text{Jumlah item sosial yang diungkap perusahaan}}{40}$$

### Kinerja Tata Kelola (*Governance*)

Kinerja tata kelola diperlukan untuk menciptakan pengendalian manajemen suatu perusahaan dengan baik. Berdasarkan penjelasan dari GRI (2016), perusahaan menggunakan GRI seri 102 tentang kinerja tata kelola dengan total indikator pengungkapan sejumlah 27 indikator. Cara menghitung kinerja tata kelola menurut Kurniawan *et al.* (2018) berada di bawah ini

$$GOV = \frac{\text{Jumlah item tata kelola yang diungkap perusahaan}}{27}$$

### Risiko Investasi

Risiko investasi memberikan pengaruh kepada keberlanjutan suatu perusahaan, dikarenakan semakin berkurangnya risiko tersebut maka nilai dari perusahaan semakin meningkat dan hal ini nantinya menambah kepercayaan dari investor. Risiko investasi saham menurut Halim (2015) dapat dilihat dari jarak hasil yang diterima tidak sesuai dengan *expected return*. Oleh karena itu, dibutuhkan alat penyebaran, yaitu menggunakan varians dan standar deviasi. Semakin besar nilai standar deviasi tersebut, maka semakin kecil minat investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan. Risiko investasi saham dapat diketahui dengan melihat nilai standar deviasi terhadap *return* saham yang diharapkan. Cara menghitung nilai standar deviasi menurut Halim (2015) adalah

$$\text{Standar Deviasi } (\sigma) = \sqrt{\frac{\sum (R_{ij} - E(R_i))^2}{n}}$$

Menurut Halim (2015), tingkat keuntungan saham dapat dihitung dengan rumus, yaitu

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$E(R_i) = \frac{\sum(R_i)}{T}$$

## Teknik Analisis Data

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan data yang digabungkan menjadi satu. Menurut Ghozali (2018), data yang dihasilkan berasal dari nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi, range, dan sum.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat model regresi variabel independen dan variabel dependen ini sudah berasumsi distribusi normal atau belum. Alat uji normalitas menurut Ghozali (2018) memakai analisis grafik *normal probability plot* serta pengujian statistiknya memakai *one sample Kolmogorov-smirnov*. Pengujian ini menggunakan *2 tailed-significant*, di mana hipotesisnya yaitu jika angka signifikan  $> 0,05$  maka data residual memiliki asumsi distribusi normal (Ghozali, 2018).

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilaksanakan untuk melihat keberadaan multikolinieritas pada variabel independen dengan cara mengamati nilai *tolerance* dan *Varian Inflation Factor (VIF)*. Ghozali (2018) memberikan aturan pengambilan keputusan tentang nilai *tolerance* dan *Varian Inflation Factor (VIF)*, di mana jika nilai  $VIF < 10$  dan nilai *tolerance*  $> 0,1$  maka dapat disimpulkan tidak terkena kasus multikolinieritas.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengamati adanya ketidaksamaan varian dari residual sebuah pengamatan dengan pengamatan yang lain. Aturan untuk melihat adanya kasus ini dengan mengamati pola di grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Menurut Ghozali (2018) ketika titik-titik yang timbul mendekati angka 0 di sumbu Y, maka itu tidak terkena kasus heteroskedastisitas.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui keberadaan korelasi antara kesalahan residual di periode t dengan kesalahan residual di periode t-1 (tahun sebelumnya). Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan Uji *Durbin Watson (DW)*. Kriteria pada uji autokorelasi ini adalah jika angka DW di atas +2, maka autokorelasi negatif, jika angka DW berada di antara -2 sampai dengan +2, maka tidak terdapat autokorelasi, dan jika angka DW di bawah -2, maka autokorelasi positif. Regresi yang benar itu adalah regresi yang tidak terdapat autokorelasi pada pengujiannya.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik ini digunakan untuk menguji pengaruh kinerja *Environmental, Social, Governance (ESG)* terhadap risiko investasi. Teknik analisis regresi linier berganda memiliki persamaan yang dapat dihitung melalui aplikasi SPSS, yaitu

$$RIS = \alpha - \beta_1 ENV - \beta_2 SOC - \beta_3 GOV + e$$

Keterangan:

RIS : Risiko Investasi Saham

$\alpha$  : Konstanta

$\beta$  : Koefisien Regresi

ENV : Informasi Kinerja Lingkungan

SOC : Informasi Kinerja Sosial

GOV : Informasi Kinerja Tata Kelola

e : Komponen Pengganggu (*Standard Error*)

### Analisis Koefisien Determinasi Multiple (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi mempunyai tujuan untuk mengukur kemampuan menerangkan variabel dependen. Koefisien determinasi memiliki nilai di antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai R<sup>2</sup> yang kecil memiliki arti jika variabel independen memiliki kemampuan terbatas dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai yang mendekati 1 (satu) pada uji R<sup>2</sup> ini berarti variabel independen memiliki kemampuan untuk memberikan semua informasi terkait variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Jika R mempunyai nilai positif, maka hubungan antar variabel positif, sedangkan jika R mempunyai nilai negatif, maka hubungan antar variabel negatif.

### Uji F (Kelayakan Model)

Uji statistik F bertujuan untuk melihat jarak variabel independen dapat dipengaruhi oleh variabel dependen. Aturan pengujian ini adalah jika nilai F signifikan < 0,05, maka kesimpulan yang diperoleh yaitu terdapat minimal satu variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai F signifikan > 0,05, maka kesimpulannya yaitu variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t untuk melihat jarak satu variabel independen secara individual dapat dipengaruhi oleh variabel dependen. Kriterianya, jika nilai t signifikan < 0,05, maka kesimpulannya variabel independen memberikan pengaruh terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis tersebut diterima. Jika nilai t signifikan > 0,05, maka kesimpulannya variabel independen tidak memberikan pengaruh terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis tersebut ditolak.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini perhitungan hasil statistik deskriptif dari data yang sudah diolah yang disajikan pada tabel 2:

**Tabel 2**  
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Sesudah *Outlier*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ENV	38	0,13	0,81	0,446	0,181
SOC	38	0,08	0,80	0,388	0,193
GOV	38	0,11	1,00	0,392	0,268
RIS	38	0,00	0,27	0,083	0,082
Valid N (listwise)	38				

Sumber: Data Primer Diolah (2023)

**Tabel 3**  
*Range Theory Kinerja Environmental, Social, Governance (ESG)*

Kriteria	Kesimpulan
0,00 - 20,00	Sangat Sempit
20,01- 40,00	Sempit
40,01- 60,00	Cukup Luas
60,01- 80,00	Luas
80,01-100,00	Sangat Luas

Sumber: *Global Reporting Initiative (2016)*

**Tabel 4**  
*Range Theory Risiko Investasi*

Kriteria	Kesimpulan
< 0,00	Bebas dari Risiko
> 0,00	Berisiko

Sumber: Wardiningsih (2012)

Berdasarkan dari tabel 2, hasil analisis statistik deskriptif setelah *outlier* dapat disimpulkan bahwa kinerja *environmental* (ENV) memiliki nilai minimum sebesar 0,13 yang dimiliki oleh PT. Elnusa Tbk (ELSA) pada tahun 2020. Nilai maksimum sebesar 0,81 yang dimiliki oleh PT. Vale Indonesia Tbk (INCO) pada tahun 2021. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,446 dengan standar deviasi sebesar 0,181. Sehubungan dengan *range theory* pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *mean* sebesar 0,446 termasuk di antara 40,01- 60,00, oleh karena itu nilai rata-rata pengungkapan kinerja *environmental* (ENV) dalam perusahaan pertambangan tergolong cukup luas. Artinya, sebagian besar perusahaan pertambangan yang menjadi sampel penelitian ini mentaati peraturan untuk mengungkapkan kinerja lingkungan sebagai bukti tanggung jawab kepada masyarakat.

Kinerja *Social* (SOC) memiliki nilai minimum sebesar 0,08 yang dimiliki oleh PT. Elnusa Tbk (ELSA) pada tahun 2018. Nilai maksimum sebesar 0,80 yang dimiliki oleh PT. Bukit Asam Tbk (PTBA) pada tahun 2020. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,388 dengan standar deviasi sebesar 0,193. Dilihat dari *range theory* pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *mean* sebesar 0,388 terdapat di antara 20,01- 40,00, dengan demikian nilai rata-rata pengungkapan kinerja *social* (SOC) dalam perusahaan pertambangan tergolong sempit. Artinya, sebagian perusahaan pertambangan yang menjadi sampel penelitian ini masih kurang dalam melaksanakan aturan tentang pengungkapan kinerja sosial pada perusahaannya.

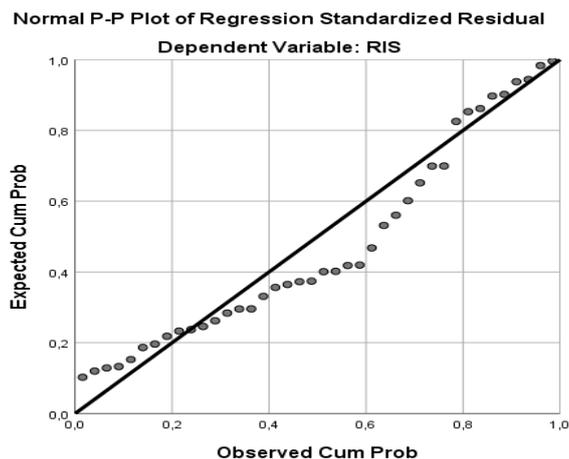
Kinerja *Governance* (GOV) memiliki nilai minimum sebesar 0,11 yang dimiliki oleh PT. Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) pada tahun 2021. Nilai maksimum sebesar 1,00 yang dimiliki oleh PT. Petrosea Tbk (PTRO) pada tahun 2020. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,392 dengan standar deviasi sebesar 0,268. Sehubungan dengan *range theory* pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *mean* sebesar 0,392 ada di antara 20,01- 40,00, sehingga nilai rata-rata pengungkapan kinerja *governance* (GOV) dalam perusahaan pertambangan tergolong sempit. Artinya, sebagian perusahaan pertambangan yang menjadi sampel penelitian telah melaksanakan dengan baik aturan mengenai pengungkapan kinerja *governance*, namun sebagian perusahaan yang lain masih kurang dalam menerapkan aturan kinerja tata kelola pada perusahaannya

Risiko Investasi (RIS) dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,00 yang dimiliki oleh PT. Petrosea Tbk (PTRO) dari tahun 2018 - 2021, artinya harga saham PT. Petrosea Tbk (PTRO) cenderung tetap dari tahun ke tahun. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,27 dimiliki oleh PT. Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) pada tahun 2021. Nilai rata-rata (*mean*) yang dihasilkan secara keseluruhan sebesar 0,083 dengan standar deviasi sejumlah 0,082. Selaras dengan tabel 4 bahwa nilai *mean* yang diperoleh yaitu 0,083 lebih dari  $> 0,00$ , dapat dikatakan jika berisiko. Adanya risiko investasi yang tinggi ini menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut sering diperdagangkan dan mengalami fluktuasi. Risiko investasi juga mencerminkan reaksi investor di pasar modal dalam merefleksikan peristiwa-peristiwa yang dapat mempengaruhi kondisi perekonomian di Indonesia.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mengetahui normalitas dari variabel penelitian maka dilakukan pengujian dengan melakukan metode *normal probability plot* (P-P Plot) dan metode *kolmogrov-smirnov*. Grafik pola yang baik atau normal ditunjukkan pada data yang berada di sekitar garis diagonalnya serta mengikuti arah garis diagonalnya tersebut. Penggunaan uji non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* data tersebut dikatakan berdistribusi secara normal jika nilai signifikansi tabel *Kolmogrov-smirnov*  $> 0,05$ . Sedangkan jika nilai signifikansi *Kolmogrov-Smirnov*  $< 0,05$  maka tersebut dikatakan berdistribusi secara tidak normal.



**Gambar 1**  
**Grafik Normal P-Plot Sesudah *Outlier***  
**Sumber: Data Primer Diolah (2023)**

Berdasarkan Gambar 1, dapat diketahui bahwa grafik pola telah menunjukkan data mendekati di sekitar arah garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya. Oleh karena itu, analisis dalam uji probability plot (P-Plot) ini menghasilkan residual data yang telah berdistribusi normal.

**Tabel 5**  
***One-Sampel Kolmogrov-Smirnov Test Sesudah *Outlier****

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		38
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	0,000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,07190919
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,223
	<i>Positive</i>	0,223
	<i>Negative</i>	-0,111
<i>Test Statistic</i>		0,223
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,063

Sumber: Data Primer Diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 5 di atas, menunjukkan nilai *asympt. sig. (2-tailed)* sebesar 0,063, di mana  $0,063 > 0,05$ . Maka kesimpulan yang dapat diambil yaitu data residual telah berdistribusi secara normal dan layak digunakan dalam penelitian ini.

**Uji Multikolinearitas**

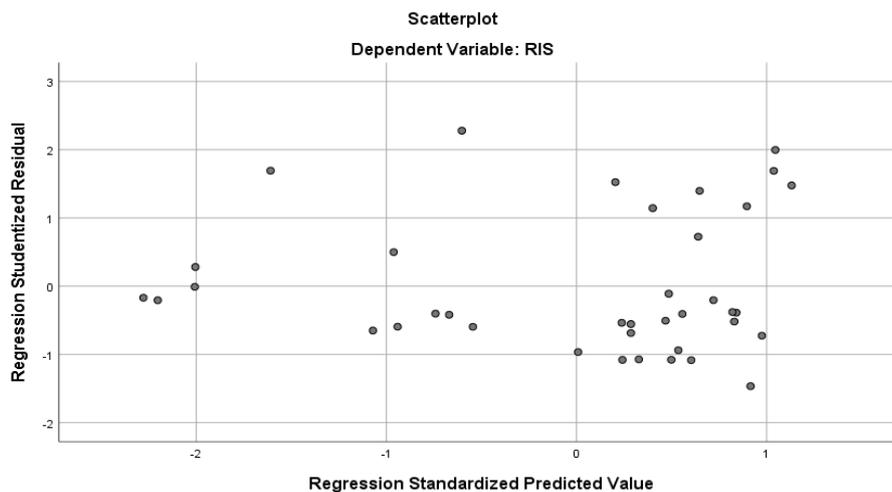
**Tabel 6**  
**Uji Multikolinieritas**

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
Kinerja <i>environmental</i> (ENV)	0,870	1,150	Tidak terjadi multikolinieritas
Kinerja <i>Social</i> (SOC)	0,861	1,161	Tidak terjadi multikolinieritas
Kinerja <i>Governance</i> (GOV)	0,990	1,010	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data Primer Diolah (2023)

Variabel kinerja *environmental* (ENV), *social* (SOC), dan *governance* (GOV) di tabel 6 atas memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, artinya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas atau bebas dari multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas



**Gambar 2**  
Grafik *Scatterplot*  
Sumber: Data Primer Diolah (2023)

Dilihat dari gambar 2 di atas, dapat diketahui bahwa titik-titik data tersebar di daerah antara 0 - Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 7**  
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Keterangan
1	1,819	Bebas autokorelasi

Sumber: Data Primer Diolah (2023)

Berdasarkan tabel 7 di atas, nilai Durbin Watson berada di antara di antara -2 dan 2 yaitu sebesar 1,819. Artinya model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi di dalamnya.

### Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 8**  
Model Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	0,139	0,044
ENV	-0,235	0,077
SOC	-0,341	0,073
GOV	-0,114	0,049

Sumber: Data Primer Diolah (2023)

Dilihat dari tabel 8 di atas, maka model regresi linier berganda yang terbentuk dalam penelitian ini adalah

$$RIS = 0,139 - 0,235 ENV - 0,341 SOC - 0,114 GOV + e$$

**Uji Hipotesis**  
**Koefisien Determinasi Berganda (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R-Square	Adjusted R-Square
1	0,379	0,144	0,068

Sumber: Data Primer Diolah (2023)

Dilihat dari hasil tabel 9 di atas, diketahui bahwa hasil dari uji koefisien determinasi terdapat nilai R square sebesar 0,144 yang berarti bahwa variabel independen kinerja *environmental* (ENV), *social* (SOC), dan *governance* (GOV) dapat menjelaskan bahwa variabel dependen yaitu risiko investasi (RIS) sebesar 14,4%, sedangkan sisanya sebesar 85,6% variabel risiko investasi (RIS) dipengaruhi oleh variabel lainnya yang berada di luar penelitian ini.

**Uji F (Uji Kelayakan Model)**

**Tabel 10**  
**Uji F (Uji Kelayakan Model)**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0,036	3	0,012	7,905	0,000
Residual	0,215	34	0,006		
Total	0,251	37			

Sumber: Data Primer Diolah (2023)

Berdasarkan hasil dari tabel 10 di atas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000, sehingga model regresi linear berganda layak digunakan dalam mengukur pengaruh kinerja *environmental* (ENV), *social* (SOC), dan *governance* (GOV) terhadap risiko investasi (RIS).

**Uji Hipotesis (Uji t)**

**Tabel 11**  
**Uji Hipotesis (Uji t)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	B			
1 (Constant)	0,139	0,044		3,162	0,003	
ENV	-0,235	0,077	-0,077	-3,052	0,004	H1 diterima
SOC	-0,341	0,073	-0,032	-4,671	0,000	H2 diterima
GOV	-0,114	0,049	-0,371	-2,327	0,026	H3 diterima

Sumber: Data Primer Diolah (2023)

Hasil dari tabel 11 bahwa hipotesis pertama kinerja lingkungan (*environmental*) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi. Hasil penelitian menunjukkan nilai t hitung sebesar -3,052 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05 maka H<sub>1</sub> diterima. Selaras dengan hasil uji t dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan (*environmental*) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi. Kedua, kinerja sosial (*social*) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi. Hasil penelitian menunjukkan nilai t hitung sebesar -4,671 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka H<sub>2</sub> diterima. Berdasarkan dari hasil uji t dapat disimpulkan bahwa kinerja sosial (*social*) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi. Ketiga, kinerja tata kelola perusahaan (*governance*) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar -2,327 dengan nilai signifikansi sebesar 0,026 lebih kecil dari 0,05 maka H<sub>3</sub> diterima. Berdasarkan dari hasil uji t dapat disimpulkan bahwa kinerja tata kelola perusahaan (*governance*) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Kinerja Lingkungan (*Environmental*) terhadap Risiko Investasi**

Berdasarkan hasil analisis regresi bahwa kinerja *environmental* menghasilkan nilai B sebesar -0,235, itu berarti menunjukkan arah negatif dengan nilai signifikansi sebesar  $0,004 < 0,05$ . Oleh karena itu, kesimpulan yang dapat diambil adalah  $H_1$  diterima, sehingga pengungkapan kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap risiko investasi. Pengungkapan kinerja lingkungan merupakan wujud tanggung jawab perusahaan pada kelangsungan hidup lingkungan sekitarnya. Beroperasinya perusahaan sedikit banyak membawa dampak bagi lingkungan. Perusahaan harus melaksanakan tanggung jawab lingkungannya, agar mendapatkan citra baik dan diterima oleh masyarakat. Berkembangnya perusahaan pertambangan ini menyebabkan keadaan lingkungan hidup semakin memprihatinkan jika tidak dibarengi dengan itikad baik perusahaan untuk memperbaiki lingkungan. Selaras dengan pendapat dari Prakoso dan Fidiana (2020), apabila kinerja lingkungan yang dilakukan perusahaan semakin bagus, maka tanggung jawab sosial yang dijelaskan di laporan tahunan perusahaan semakin bertambah. Hal ini menunjukkan bahwa reaksi investor yang tercermin dalam jual-beli saham disebabkan oleh pengungkapan kinerja lingkungan perusahaan. Kesadaran dari perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia untuk mengungkapkan kinerja lingkungan perusahaan akan dapat meminimalisir adanya risiko investasi saham.

### **Pengaruh Kinerja Sosial (*Social*) terhadap Risiko Investasi**

Berdasarkan hasil analisis regresi bahwa kinerja *social* menghasilkan nilai B sebesar -0,341, itu berarti menunjukkan arah negatif dengan nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian, kesimpulan yang dapat diambil adalah  $H_2$  diterima, sehingga pengungkapan kinerja sosial berpengaruh negatif terhadap risiko investasi. Kinerja sosial yang diterapkan perusahaan merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada masyarakat yang dapat membangun hubungan baik dengan masyarakat. Kinerja sosial menunjukkan sikap terbuka perusahaan tentang usahanya kepada masyarakat sekitar serta memberi nilai positif hubungan perusahaan dengan masyarakat. Perkembangan pelaksanaan CSR di Indonesia ditandai dengan banyak perusahaan pertambangan yang sudah menerapkan CSR, baik dalam bentuk amal maupun pemberdayaan. Hal itu bisa dilihat dari gencarnya publikasi terkait dengan pelaksanaan CSR di media cetak dan elektronik. Kinerja sosial perusahaan, seperti aktivitas sosial dapat memberikan manfaat, sehingga menciptakan citra baik di masyarakat. Dengan demikian, kepercayaan investor di pasar modal bisa meningkat dan menurunkan risiko investasi.

### **Pengaruh Kinerja Tata Kelola (*Governance*) terhadap Risiko Investasi**

Berdasarkan hasil analisis regresi bahwa kinerja *governance* menghasilkan nilai B sebesar -0,114, itu maksudnya menunjukkan arah negatif dengan nilai signifikansi sebesar  $0,026 < 0,05$ . Oleh sebab itu, kesimpulan yang dapat diambil adalah  $H_3$  diterima, sehingga pengungkapan kinerja tata kelola berpengaruh negatif terhadap risiko investasi. Perusahaan dapat menarik investor apabila telah mendapatkan citra baik dari masyarakat terlebih dahulu. Kepercayaan terhadap perusahaan salah satunya dapat diperoleh dari pengungkapan informasi yang baik mengenai tata kelola perusahaan-perusahaan pertambangan yang tercatat di BEI. Investor menganggap keberlangsungan perusahaan dapat diwujudkan apabila merasa yakin dengan strategi yang dijalankan perusahaan mendukung kepentingan investor. Sumber daya yang dimiliki perusahaan perlu dikelola dengan baik, agar mencapai efektifitas dalam usaha, efisiensi dalam biaya, dan optimalisasi pendapatan. Sehingga, tata kelola yang bagus akan mendapatkan respon baik di pasar modal, sehingga dapat mengurangi risiko investasi.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data yang telah dilakukan, sehingga dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Kinerja Lingkungan (*Environmental*) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi. Perusahaan telah mengungkapkan kinerja lingkungan dengan baik, dan mendapatkan kesan yang baik dari para investor, sehingga meminimalisir adanya risiko investasi saham. (2) Kinerja Sosial (*Social*) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi. Hal ini dikarenakan kinerja sosial yang diterapkan perusahaan dapat membangun hubungan baik dengan masyarakat serta menciptakan citra baik di masyarakat, sehingga dapat menyebabkan kepercayaan investor di pasar modal meningkat dan membuat risiko investasi berkurang. (3) Kinerja Tata Kelola (*Governance*) berpengaruh negatif terhadap risiko investasi. Alasannya, investor percaya dengan strategi yang dijalankan perusahaan dapat mendukung kepentingan investor. Selain itu, sumber daya yang dimiliki perusahaan dikelola dengan baik untuk mencapai efektifitas dalam usaha, efisiensi dalam biaya, dan optimalisasi pendapatan. Dengan demikian, dapat menurunkan risiko investasi.

### Saran

Dilihat dari hasil penelitian dan simpulan yang telah diambil maka saran yang dapat diajukan berkaitan dengan penelitian ini, yaitu bagi investor dan calon investor dalam melakukan investasi di perusahaan sebaiknya memperhatikan informasi yang terkandung dalam pengungkapan tanggung jawab mengenai kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dan memperluas ruang lingkup penelitian, baik dengan menambah objek penelitian maupun dengan memperhatikan variabel-variabel independen lain yang dapat mempengaruhi risiko investasi dan tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Benlemlih, M., dan M. Bitar. 2018. Corporate Social Responsibility and Investment Efficiency. *Journal of Business Ethics* 148(3): 647-671.
- Chang, K., I. Kim., dan Y. Li. 2014. The Heterogeneous Impact of Corporate Social Responsibility Activities that Target Different Stakeholders. *Journal of Business Ethics* 125(2): 211-234.
- Clarkson, P. M., X. Fang., Y. Li., dan G. Richardson. 2013. The Relevance of Environmental Disclosures Incrementally Informative. *Journal of Accounting and Public Policy* 32(5): 410-431.
- Elkington, John. 1997. *Cannibals with Forks: The Tripple Botton Line of 21<sup>st</sup> Century Business*. 1<sup>st</sup> ed. Capstone. Oxford.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. CV Alfabeta. Bandung.
- Financial Services Commission of Ontario (FSCO). 2016. *Environmental, Social, and Governance (ESG) Factors*. Superintendent of Financial Service. Ontario.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Sembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Global Reporting Initiative. 2016. GRI Standards. <https://www.globalreporting.org/information/gri-standards/Pages/default.aspx>. 2 November 2022 (16:23)
- Halim, A. 2015. *Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Hartono, Jogyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. BPFE. Yogyakarta.
- Ho, J., C. Lu., dan L. Lucianetti. 2021. The Moderating Effects of Risk Preferences and Performance Measurement Systems. *Management Decision* 59(13): 15-37.
- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Bumi Aksara. Jakarta.

- Kurniawan, Tedy., H. Sofyani., dan E. Rahmawati. 2018. Pengungkapan Sustainability Report dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura. *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 16(1): 1-20.
- Martalena., dan M. Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Andi. Yogyakarta.
- Muslihudin, M., dan Oktavianto. 2016. *Analisis dan Perancangan Sistem Informasi Menggunakan Model Terstruktur dan UML*. Edisi Pertama. CV Andi Offset. Yogyakarta.
- O'Donovan. 2002. Environmental Disclosure in the Annual Report: Extending the Applicability and Predictive Power of Legitimacy Theory. *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*. 15(3): 344-371.
- Prakoso, Wigga Yustiawan., dan F. Fidiana. 2020. Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Sertifikasi Lingkungan terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 9(11): 1-15.
- Retno, Renny Dyah dan D. Priantinah. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal* 1(1): 1-20.
- Suharto, E. dan A. Gunarsa. 2007. *Pekerjaan Sosial di Dunia Industri: Memperkuat Tanggungjawab Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibility)*. Cetakan Kedua. CV Alfabeta. Bandung.
- Susilo, Agus. 2010. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta.
- Wardiningsih, Suprihatmi Sri. Analisis Risiko dalam Keputusan Investasi. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*. 12(1): 94-104.
- World Commission on Environment and Development (WCED). 1987. *Our Common Future*. Oxford University Press. Oxford.