

**ANALISIS HUBUNGAN ANTARA HARGA SAHAM TERHADAP
SUSTAINABILITY PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI TELEKOMUNIKASI
PERIODE 2011 – 2016**

**(STUDI KASUS PADA PT. XL AXIATA Tbk, PT INDOSAT Tbk, &
PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA (PERSERO) Tbk)**

Reinandus Aditya Gunawan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

Valencia Priska

Master of Management Student, Binus Business School

ABSTRACT

Telecommunication has an important role in people's lives because now most of all activities of people's lives, especially in running businesses depend on good communication and networking. Therefore, it is very important to pay attention to the sustainability of the telecommunication companies, especially for the stock investors who invest their funds in the telecommunication industry sector. A sustainable company will certainly survive in the ups and downs of business. One measurement to measure the sustainability of a company is using the ESG Score. The ESG score is generally divided into environment, social and governance and specifically divided into: resources, emission, environmental, workforce, human rights, community, product responsibility, management, shareholders, CSR. In this study, the relationship between telecommunication company stock returns and the ESG score variables specifically using Pearson correlation was sought. The results of this study are for XL Axiata, Tbk company stock returns do not have a relationship to the temporary ESG variables for Indosat, Tbk community variables have a significant negative correlation and for Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk the emission variable has a positive correlation with stock returns.

Keywords : Sustainability, ESG score, correlation.

1.PENDAHULUAN

Dalam dunia dewasa ini, industri telekomunikasi memiliki peran yang penting dalam kehidupan bermasyarakat. Setiap orang saling bersosialisasi dan dengan adanya pengaruh teknologi dalam bidang telekomunikasi mempermudah tahapan sosialisasi ini.

Sehingga setiap orang tidak lagi perlu untuk melakukan sosialisasi secara *face to face* saja, namun dapat dilakukan melalui perangkat media telekomunikasi seperti *smart phone* yang dikoneksikan dengan teknologi internet. Selain itu media tersebut juga sudah menjadi kebutuhan dalam kehidupan sosial masyarakat dan digunakan untuk banyak hal, bahkan membantu dalam proses kerja di perusahaan ataupun untuk kebutuhan personal.

Industri telekomunikasi di Indonesia terus berkembang dan mengadakan inovasi dalam teknologi yang dimiliki sehingga dapat mengembangkan fasilitas yang mereka siapkan untuk konsumen. Dengan adanya fenomena ini, tingkat persaingan dalam industri telekomunikasi di Indonesia juga semakin ketat. Masing-masing perusahaan harus mampu melakukan inovasi yang sesuai dengan kebutuhan konsumen dan mampu mengakomodir teknologi yang dipakai agar mampu menjadi perusahaan telekomunikasi yang terus dapat bertahan dalam kondisi tingkat persaingan yang tinggi. Tingkat kemampuan sebuah perusahaan untuk dapat bertahan dalam segala situasi disebut dengan *sustainability*. Sebuah perusahaan yang mampu bertahan dalam segala kondisi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik dan sekaligus menjadi gambaran bahwa perusahaan mampu mengatasi segala macam permasalahan yang terjadi dan mencari jalan keluar atas setiap masalah yang ada. Sehingga perusahaan dapat tetap *survive* bahkan dalam kondisi yang buruk sekalipun. Tentunya hal ini akan terkait dengan berbagai keputusan manajerial yang diambil oleh manajemen perusahaan. Untuk itu, seorang manajer dalam perusahaan telekomunikasi juga harus memiliki *skill* dan *capability* yang baik dalam mengelolah dan mengatur operasional perusahaan.

Setiap perusahaan yang memiliki tingkat *sustainability* yang baik akan direfleksikan dengan valuasi saham perusahaan telekomunikasi yang baik pula. Berbicara mengenai valuasi saham akan mengarah pada tingkat harga saham dari perusahaan tersebut dimana dalam penelitian ini akan dikaitkan antara tingkat harga saham dengan komponen tingkat *sustainability* perusahaan. Komponen-komponen yang berperan dalam mengukur tingkat *sustainability* perusahaan, antara lain: *Environment, Social, Governance* (ESG). Komponen-komponen inilah yang akan diuji apakah memiliki korelasi dengan tingkat harga saham, sehingga para investor mampu melakukan analisis terhadap *sustainability* sebuah perusahaan melalui cerminan harga saham yang ada. Hal ini akan membantu para investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi.

Selain itu komponen-komponen inilah yang akan menuntun perusahaan untuk meningkatkan *sustainability* perusahaan, karena sebuah perusahaan tidak dapat dikatakan sukses jika hanya mampu meraih untung (profit) yang maksimal namun juga harus memiliki tingkat *sustainability* yang baik. Hal ini bertujuan agar perusahaan tetap eksis berdiri dan memiliki tingkat *going concern* yang baik sehingga terus dapat bertumbuh dan berkembang menjadi lebih baik lagi. Salah satu teori yang mendasari pemikiran ini adalah yang berasal dari Elkington (1998) dimana dikatakan bahwa bahwa ukuran sukses sebuah perusahaan adalah bila dapat menyeimbangkan tiga aspek yaitu adalah *People, Planet* dan *Profit*. Ketiga aspek itu diukur oleh ekonomi, lingkungan dan sosial. Teori ini merupakan dasar dari pengukuran dari *ESG Score*. Selain itu ESG juga berkaitan dengan *stakeholder theory* yang mengatakan bahwa perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan tidak semata – mata hanya untuk kepentingan perusahaan saja, tetapi juga harus bertanggung jawab kepada *stakeholder* dari perusahaan, yaitu pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, dan masyarakat (Donaldson & Preston, 1995).

Dalam penelitian ini komponen ESG akan tercermin dalam beberapa variabel turunan, seperti : *resources, emission, environmental, workforce, human rights, community, product responsibility, management, shareholder, CSR*. Melalui komponen inilah akan dicari korelasi dengan pergerakan harga saham perusahaan. Karena semakin baik komponen ESG yang dimiliki oleh sebuah perusahaan akan mencerminkan tingkat *sustainability* yang baik pula dan semakin baik tingkat *sustainability* perusahaan akan menentukan tingkat harga saham yang relatif tinggi karena dengan demikian perusahaan memiliki nilai dan performa yang baik pula dan mampu menjadi nilai tambah bagi perusahaan tersebut. Penilaian dan kinerja yang baik dari sebuah perusahaan akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk menaruh investasi mereka pada saham perusahaan tersebut. Semakin banyak permintaan akan saham perusahaan tersebut tentunya akan meningkatkan juga harga saham.

Namun perlu ada investigasi lebih lanjut karena masih banyak faktor lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham dan memiliki korelasi yang jauh lebih kuat dan signifikan. Untuk itu, perlu ada penelitian lebih lanjut mengenai komponen ESG secara gabungan ataupun setiap variabel turunan dari komponen ESG yang disebutkan dalam penelitian ini terhadap harga saham. Dengan demikian, perusahaan dapat mengetahui dengan pasti komponen apa saja yang memiliki kaitan signifikan dengan penentuan

harga saham. Sehingga perusahaan dapat melakukan justifikasi terhadap setiap komponen yang berkaitan dengan penentuan harga saham. Termasuk di dalam industri telekomunikasi ini, adanya tingkat persaingan yang tinggi tentunya akan mengancam besaran *sustainability* dari masing-masing perusahaan apalagi untuk perusahaan telekomunikasi yang masih berkembang dan belum *sustain*.

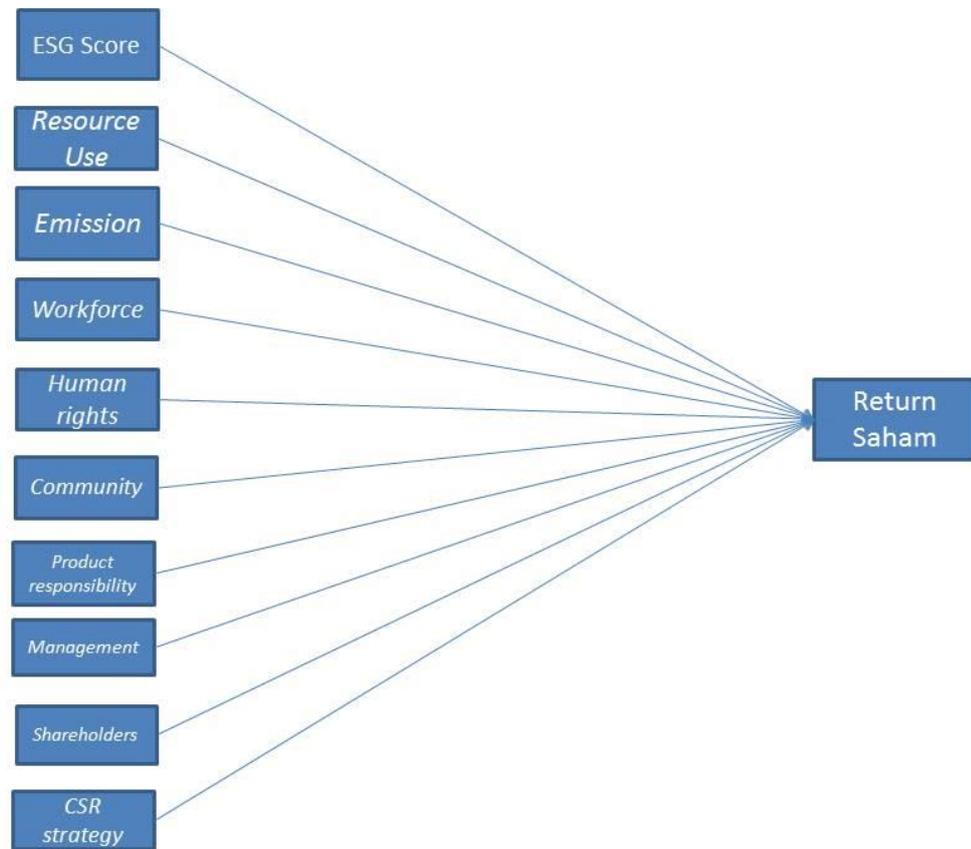
2. TINJAUAN LITERATUR

Kusuma & Koesrindartoto (2014) menjelaskan bahwa *sustainability* perusahaan memberikan kontribusi langsung terhadap nilai dari suatu perusahaan. *Sustainability* perusahaan juga menjadi faktor yang penting dalam pengaturan tingkat profitabilitas dan kinerja keuangan dari sebuah perusahaan. Dalam hal ini tingkat *sustainability* juga diukur menggunakan komponen ESG (*Environment, Social, Governance*) yang dijadikan sebagai landasan dalam pengukuran level praktik *sustainability* dari sebuah perusahaan.

Dalam komponen *environment*, tentunya akan terkait dengan sistem manajemen lingkungan (*Environmental Management System / EMS*). Coglianese & Nash (2001) menyatakan EMS merupakan suatu kebijakan internal atau peraturan, penilaian, perencanaan, dan aksi implementasi yang terkait dengan aktivitas lingkungan dan keterkaitan tersebut akan mempengaruhi perusahaan secara keseluruhan. Sementara itu ditinjau dari segi komponen sosial, Borgers, *et. al.* (2013) menyatakan bahwa banyak perusahaan yang turut mempertimbangkan besaran waktu untuk mencapai tujuan dari investasi dengan cara menjalin hubungan sosial yang baik dengan komunitas dan pemegang kepentingan dalam perusahaan secara keseluruhan. Selain itu, hal ini juga turut diintegrasikan dengan komponen ESG (*Environment, Social, Governance*) yang menjadi kriteria dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Eccles, *et. al.* (2014) juga turut menyatakan bahwa ESG *score* yang tinggi akan merefleksikan tingkat *sustainability* perusahaan yang tinggi pula. Dengan demikian perusahaan tersebut dianggap telah berhasil menerapkan pengembangan dengan melibatkan komponen lingkungan, sosial dan transparansi dalam perusahaan. Gompers & Metrick (2003) mengatakan bahwa *governance* sangat mempengaruhi *return* dari perusahaan.

Ada beberapa penelitian sebelumnya yang menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan antara *ESG Score* dengan *return* dari saham baik untuk perusahaan dengan *ESG Score* yang tinggi maupun perusahaan dengan *ESG Score* yang rendah (Halbritter & Dorfleitner, 2015). Hasil penelitian tersebut sama dengan hasil penelitian dari Lee, Faff, & Rekker (2013) yaitu tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang memiliki *corporate social portfolio* yang tinggi maupun yang rendah. Sering juga menjadi perdebatan apakah *sustainability* yang mempengaruhi kinerja keuangan atau kinerja keuangan yang mempengaruhi *sustainability*. Seperti pada penelitian dari Tarigan & Samuel (2015) yang mengatakan bahwa *sustainability* berpengaruh pada kinerja keuangan dari perusahaan, khususnya variabel lingkungan dan sosial memiliki pengaruh tetapi tidak signifikan, sedangkan variabel ekonomi tidak memiliki pengaruh. Sedangkan pada penelitian dari Nasir & Utara (2014) mengatakan bahwa terdapat pengaruh antara kinerja keuangan dengan *sustainability* dari perusahaan dan juga penelitian dari Waddock & Graves (1997) yang mengatakan bahwa kinerja *social* dan *financial performance* menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan. Al-Tuwaijri, Christensen, & Hughes (2004) mengatakan bahwa kinerja *environment* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance*. Begitu juga pada penelitian dari Gunawan & Priska (2018) yang mengatakan bahwa *management* dan *csr strategy* dari perusahaan berpengaruh terhadap *return* dari saham perusahaan. Oleh karena itu masih terdapat ketidakkonsistenan apakah *sustainability* yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan atau kinerja keuangan perusahaan yang mempengaruhi *sustainability* sehingga penelitian ini menjadi menarik.

Berikut adalah model penelitian dalam penelitian ini :



Hipotesis konseptual dari penelitian ini adalah :

H1 : *ESG score* memiliki hubungan dengan *return* saham;

H2 : *Resource use* memiliki hubungan dengan *return* saham;

H3 : *Emission* memiliki hubungan dengan *return* saham;

H4 : *Workforce* memiliki hubungan dengan *return* saham;

H5 : *Human Rights* memiliki hubungan dengan *return* saham;

H6 : *Community* memiliki hubungan dengan *return* saham;

H7 : *Product responsibility* memiliki hubungan dengan *return* saham;

H8 : *Management* memiliki hubungan dengan *return* saham;

H9 : *Shareholders* memiliki hubungan dengan *return* saham;

H10 : *CSR strategy* memiliki hubungan dengan *return* saham.

3. METODE PENELITIAN

Salah satu pengukuran untuk mengukur *sustainability* dari sebuah perusahaan adalah dengan menggunakan *ESG Score*. *ESG score* adalah pengukuran *sustainability* perusahaan yang menggunakan variabel *Environment*, *Social* dan *Governance*. *ESG Score* tersebut diperoleh dari portal Thomson-Reuters. Variabel *environment* dibagi lagi menjadi variabel *resource use*, dan *emission*. Variabel *social* dibagi lagi menjadi variabel *workforce*, *human rights*, *community* dan *product responsibility*. Variabel *governance* dibagi lagi menjadi variabel *management*, *shareholders*, dan *csr strategy*. Return saham diperoleh dari portal Yahoo Finance dihitung per tahun selama periode 2011 – 2016. Untuk perhitungan *return* digunakan rumus *return* berikut (Syafriullah & Muharam, 2017) :

$$R = \frac{P_t - P_o}{P_o}$$

Dimana R adalah *return* saham yang diperoleh, P_t adalah harga saham periode ini dan P_o adalah harga saham periode sebelumnya. Metode statistik yang digunakan adalah dengan menggunakan korelasi *Pearson* dengan signifikansi 0,01 dan 0,05. *Software* statistik yang digunakan adalah menggunakan SPSS 20.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada Bursa Efek Indonesia ada 5 perusahaan telekomunikasi Indonesia yang terdaftar yaitu adalah Bakrie Telecom, Tbk (BTEL); XL Axiata, Tbk (EXCL); Smartfren Telecom, Tbk (FREN); Indosat, Tbk (ISAT); dan Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM). Dari kelima perusahaan telekomunikasi tersebut ada 3 perusahaan yang memiliki data *sustainability* pada portal Thomson-Reuters jadi dari kelima perusahaan yang dilakukan pengujian adalah terhadap 3 perusahaan tersebut.

Korelasi Pearson EXCL

Correlations

		Return_Saha m	ESG_Score	Resource	Emissions	Enviromental	Workforce	Human_Right s	Community	Product_Res ponsibility	Management	Shareholder	CSR
Return_Saham	Pearson Correlation	1	-.602	-.675	-.352	-.392	-.288	-.622	.120	.132	-.731	.639	-.649
	Sig. (2-tailed)		.206	.141	.494	.443	.580	.188	.820	.804	.099	.172	.164
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
ESG_Score	Pearson Correlation	-.602	1	.969**	.921**	.552	.584	.948**	.475	.672	.244	-.974**	.989**
	Sig. (2-tailed)	.206		.001	.009	.256	.223	.004	.341	.144	.642	.001	.000
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Resource	Pearson Correlation	-.675	.969**	1	.915*	.474	.552	.954**	.393	.558	.319	-.969**	.974**
	Sig. (2-tailed)	.141	.001		.011	.343	.256	.003	.441	.250	.538	.001	.001
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Emissions	Pearson Correlation	-.352	.921**	.915*	1	.490	.451	.888*	.459	.825*	.088	-.914*	.902*
	Sig. (2-tailed)	.494	.009	.011		.324	.370	.018	.360	.043	.869	.011	.014
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Enviromental	Pearson Correlation	-.392	.552	.474	.490	1	-.281	.309	-.289	.442	.676	-.670	.457
	Sig. (2-tailed)	.443	.256	.343	.324		.589	.552	.579	.380	.140	.146	.362
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Workforce	Pearson Correlation	-.288	.584	.552	.451	-.281	1	.703	.896*	.301	-.402	-.410	.646
	Sig. (2-tailed)	.580	.223	.256	.370	.589		.119	.016	.562	.430	.419	.166
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Human_Rights	Pearson Correlation	-.622	.948**	.954**	.888*	.309	.703	1	.539	.600	.116	-.886*	.982**
	Sig. (2-tailed)	.188	.004	.003	.018	.552	.119		.269	.208	.826	.019	.000
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Community	Pearson Correlation	.120	.475	.393	.459	-.289	.896*	.539	1	.519	-.673	-.296	.495
	Sig. (2-tailed)	.820	.341	.441	.360	.579	.016	.269		.292	.143	.569	.319
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Product_Responsibility	Pearson Correlation	.132	.672	.558	.825*	.442	.301	.600	.519	1	-.268	-.620	.622
	Sig. (2-tailed)	.804	.144	.250	.043	.380	.562	.208	.292		.608	.189	.188
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Management	Pearson Correlation	-.731	.244	.319	.088	.676	-.402	.116	-.673	-.268	1	-.414	.217
	Sig. (2-tailed)	.099	.642	.538	.869	.140	.430	.826	.143	.608		.415	.680
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Shareholder	Pearson Correlation	.639	-.974**	-.969**	-.914*	-.670	-.410	-.886*	-.296	-.620	-.414	1	-.947**
	Sig. (2-tailed)	.172	.001	.001	.011	.146	.419	.019	.569	.189	.415		.004
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
CSR	Pearson Correlation	-.649	.989**	.974**	.902*	.457	.646	.982**	.495	.622	.217	-.947**	1
	Sig. (2-tailed)	.164	.000	.001	.014	.362	.166	.000	.319	.188	.680	.004	
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Dari hasil korelasi Pearson di atas tidak ada korelasi yang signifikan antara *return* saham EXCL dengan *ESG Score* dari EXCL maupun variabel turunannya.

Korelasi Pearson ISAT

Correlations

		Return_Saham	ESG_Score	Resource	Emissions	Environmental	Workforce	Human_Rights	Community	Product_Responsibility	Management	Shareholder	CSR
Return_Saham	Pearson Correlation	1	,092	-,276	,134	-,016	,070	,418	-,833	,267	,194	-,434	,730
	Sig. (2-tailed)		,862	,597	,800	,976	,895	,409	,040	,608	,712	,390	,100
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
ESG_Score	Pearson Correlation	,092	1	,545	,826*	-,322	,918**	,074	-,226	,894*	,393	,143	,076
	Sig. (2-tailed)	,862		,263	,043	,534	,010	,889	,667	,016	,441	,787	,886
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Resource	Pearson Correlation	-,276	,545	1	,208	,152	,564	-,426	-,099	,592	,301	-,035	-,083
	Sig. (2-tailed)	,597	,263		,693	,774	,244	,400	,852	,216	,562	,947	,876
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Emissions	Pearson Correlation	,134	,826*	-,208	1	-,036	,741	,521	-,273	,817*	-,088	,048	,376
	Sig. (2-tailed)	,800	,043	,693		,946	,092	,290	,600	,047	,868	,928	,462
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Environmental	Pearson Correlation	-,016	-,322	,152	-,036	1	-,093	,468	-,411	,097	-,796	-,726	,475
	Sig. (2-tailed)	,976	,534	,774	,946		,860	,350	,418	,856	,058	,102	,342
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Workforce	Pearson Correlation	,070	,918**	,564	,741	-,093	1	,221	-,353	,922**	,190	-,188	,026
	Sig. (2-tailed)	,895	,010	,244	,092	,860		,675	,493	,009	,718	,722	,961
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Human_Rights	Pearson Correlation	,418	,074	-,426	,521	,468	,221	1	-,551	,329	-,689	-,578	,602
	Sig. (2-tailed)	,409	,889	,400	,290	,350	,675		,257	,525	,130	,229	,206
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Community	Pearson Correlation	-,833	-,226	-,099	-,273	-,411	-,353	-,551	1	-,567	,082	,773	-,788
	Sig. (2-tailed)	,040	,667	,852	,600	,418	,493	,257		,240	,877	,071	,063
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Product_Responsibility	Pearson Correlation	,267	,894*	,592	,817*	,097	,922**	,329	-,567	1	,114	-,274	,382
	Sig. (2-tailed)	,608	,016	,216	,047	,856	,009	,525	,240		,830	,600	,455
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Management	Pearson Correlation	,194	,393	,301	-,088	-,796	,190	-,689	,082	,114	1	,487	-,272
	Sig. (2-tailed)	,712	,441	,562	,868	,058	,718	,130	,877	,830		,327	,602
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Shareholder	Pearson Correlation	-,434	,143	-,035	,048	-,726	-,188	-,578	,773	-,274	,487	1	-,454
	Sig. (2-tailed)	,390	,787	,947	,928	,102	,722	,229	,071	,600	,327		,366
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
CSR	Pearson Correlation	,730	,076	-,083	,376	,475	,026	,602	-,788	,382	-,272	-,454	1
	Sig. (2-tailed)	,100	,886	,876	,462	,342	,961	,206	,063	,455	,602	,366	
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dari hasil korelasi Pearson di atas ada korelasi negatif yang signifikan antara *return* saham ISAT dengan korelasi *community*. Dimana korelasi tersebut adalah signifikan pada p value $0,04 < 0,05$. Nilai korelasinya adalah -0,833 dimana hampir mendekati satu. Karena korelasinya negatif maka hubungannya adalah berkebalikan berarti semakin tinggi harga saham indosat maka semakin rendah skor untuk *community* dimana berarti kenaikan harga saham tersebut akan berdampak buruk kepada komunitas yang ada di dalam ISAT.

Korelasi TLKM

Correlations

		Return_Saham	ESG_Score	Resource	Emissions	Environmental	Workforce	Human_Rights	Community	Product_Responsibility	Management	Shareholder	CSR
Return_Saham	Pearson Correlation	1	,507	-,621	,857*	,250	,193	-,375	-,732	,501	,520	,073	-,776
	Sig. (2-tailed)		,304	,189	,029	,632	,714	,464	,098	,311	,290	,890	,069
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
ESG_Score	Pearson Correlation	,507	1	,211	,824*	-,386	,864*	-,964**	-,770	,997**	,967**	-,347	-,274
	Sig. (2-tailed)	,304		,689	,044	,450	,026	,002	,073	,000	,002	,500	,599
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Resource	Pearson Correlation	-,621	,211	1	-,358	-,465	,602	-,423	,357	,206	,085	-,751	,866*
	Sig. (2-tailed)	,189	,689		,486	,353	,206	,404	,487	,696	,873	,086	,026
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Emissions	Pearson Correlation	,857*	,824*	-,358	1	,027	,466	-,676	-,926**	,829*	,831*	,024	-,721
	Sig. (2-tailed)	,029	,044	,486		,960	,352	,141	,008	,042	,040	,963	,106
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Environmental	Pearson Correlation	,250	-,386	-,465	,027	1	-,591	,455	,099	-,364	-,498	,105	-,167
	Sig. (2-tailed)	,632	,450	,353	,960		,217	,364	,852	,477	,314	,842	,752
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Workforce	Pearson Correlation	,193	,864*	,602	,466	-,591	1	-,960**	-,403	,849*	,792	-,679	,184
	Sig. (2-tailed)	,714	,026	,206	,352	,217		,002	,429	,032	,061	,138	,727
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Human_Rights	Pearson Correlation	-,375	-,964**	-,423	-,676	,455	-,960**	1	,624	-,960**	-,899*	,566	,040
	Sig. (2-tailed)	,464	,002	,404	,141	,364	,002		,185	,002	,015	,242	,940
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Community	Pearson Correlation	-,732	-,770	,357	-,926**	,099	-,403	,624	1	-,796	-,838*	-,137	,752
	Sig. (2-tailed)	,098	,073	,487	,008	,852	,429	,185		,058	,037	,796	,085
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Product_Responsibility	Pearson Correlation	,501	,997**	,206	,829*	-,364	,849*	-,960**	-,796	1	,966**	-,342	-,283
	Sig. (2-tailed)	,311	,000	,696	,042	,477	,032	,002	,058		,002	,506	,587
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Management	Pearson Correlation	,520	,967**	,085	,831*	-,498	,792	-,899*	-,838*	,966**	1	-,154	-,415
	Sig. (2-tailed)	,290	,002	,873	,040	,314	,061	,015	,037	,002		,771	,414
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Shareholder	Pearson Correlation	,073	-,347	-,751	,024	,105	-,679	,566	-,137	-,342	-,154	1	-,653
	Sig. (2-tailed)	,890	,500	,086	,963	,842	,138	,242	,796	,506	,771		,160
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
CSR	Pearson Correlation	-,776	-,274	,866*	-,721	-,167	,184	,040	,752	-,283	-,415	-,653	1
	Sig. (2-tailed)	,069	,599	,026	,106	,752	,727	,940	,085	,587	,414	,160	
	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dari hasil korelasi Pearson di atas ada korelasi positif yang signifikan antara *return* saham TLKM dengan korelasi emisi polusinya. Korelasi tersebut signifikan pada p value $0,029 < 0,05$. Hal ini berarti dalam meningkatkan *return* sahamnya pada emisi yang dihasilkan oleh perusahaan TLKM akan semakin banyak sehingga berdampak pada polusi lingkungan. Dan karena korelasi *Pearsonnya* hampir mendekati 1 yaitu 0,857 berarti hubungannya sangat kuat.

5. SIMPULAN

Jadi dari hasil korelasi *Pearson* di atas maka dapat disimpulkan bahwa *ESG Score* tidak serta merta memiliki hubungan dengan harga saham. Untuk perusahaan XL Axiata, Tbk ternyata *ESG Score* tidak memiliki pengaruh sedangkan pada Telekomunikasi Indonesia (Persero) dan Indosat ada komponen ESG yang memiliki hubungan dengan harga saham. Untuk ISAT komponen *community* ternyata berkorelasi negatif sehingga di dalam kebijakan – kebijakan yang dilakukan oleh ISAT ternyata berdampak negatif pada komunitas pada perusahaan tersebut oleh karena itu perusahaan harus meninjau kembali kebijakan – kebijakan yang dibuatnya terhadap komunitas. Sedangkan pada TLKM ternyata kenaikan harga saham berhubungan dengan kenaikan emisi terhadap lingkungan. Hal ini berarti perusahaan TLKM harus mencari cara bagaimana agar kebijakan yang diambil oleh perusahaan di dalam menaikkan harga saham tidak berdampak buruk terhadap lingkungan demi *sustainability* perusahaan itu sendiri.

6. DAFTAR RUJUKAN

- Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T. E., & Hughes II, K. E. (2004). The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: a simultaneous equations approach. *Accounting, organizations and society*, 29(5-6), 447-471.
- Borgers, et. al. (2013). Stakeholders Relation and Stock Returns in Error in Investor's Expectation and Learning.
- Coglianesi, C., & Nash, J. (Eds). 2001. Regulating from the inside: Can Environmental Management Systems Achieve Policy Goals? Resource for the Future, Washington DC.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of management Review*, 20(1), 65-91.
- Eccles, R.G., Loannou, T., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857.
- Elkington, J. (1998). Partnerships from cannibals with forks: The triple bottom line of 21st-century business. *Environmental Quality Management*, 8(1), 37-51.
- Gunawan, R. A., & Priska, V. (2018). ANALISIS PENGARUH SUSTAINABILITY TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI PERTAMBANGAN BATU BARA. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(2), 1-10.

- Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). Corporate governance and equity prices. *The quarterly journal of economics*, 118(1), 107-156.
- Halbritter, G., & Dorfleitner, G. (2015). The wages of social responsibility—where are they? A critical review of ESG investing. *Review of Financial Economics*, 26, 25-35.
- Kusuma, A. P. A., & Koesrindartoto, D. P. (2014). Sustainability Practices and Financial Performance : An Empirical Evidence from Indonesia. *International Conference on Trend in Economics, Humanities and Management (ICTEHM'14)*, 11-15.
- Lee, D. D., Faff, R. W., & Rekker, S. A. (2013). Do high and low-ranked sustainability stocks perform differently?. *International Journal of Accounting & Information Management*, 21(2), 116-132.
- Nasir, A., Ilham, E., & Utara, V. I. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Sustainability Report pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar. *Jurnal Ekonomi*, 22(01), 43-60.
- Syafrullah, S., & Muharam, H. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap Abnormal Return (Studi pada Perusahaan Indonesia dan Malaysia yang mengungkapkan ESG score dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Tahun 2010-2015). *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 222-235.
- Tarigan, J., & Samuel, H. (2015). Pengungkapan Sustainability Report dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 16(2), 88-101.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance–financial performance link. *Strategic management journal*, 18(4), 303-319.