



RELEVANSI NILAI ASET TAK BERWUJUD LAINNYA DAN GOODWILL DENGAN INFORMASI ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023)

Muthia Nisaulmunfiqah, Darsono¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

Relevance of value in the context of accounting and financial reporting refers to the extent to which the information presented in financial statements can influence the economic decisions made by users of those reports, such as investors, creditors, or other stakeholders. This study aims to analyze the effect of the relevance of other intangible asset values and goodwill, with environmental, social, and governance (ESG) information as a moderating variable. Using a purposive sampling method, the research sample consists of 127 data points from mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2021-2023 that meet the criteria. The analytical technique used in this study is panel data regression analysis. The results indicate that the relevance of goodwill significantly positively affects stock prices, whereas the relevance of other intangible asset values does not have a significant impact on stock prices. Regarding ESG as a moderating variable, it is shown that ESG can moderate the relationship between the relevance of goodwill and other intangible asset values on stock prices.

Keywords: Relevance of Value, Stock Price, Goodwill, Other Intangible Assets

PENDAHULUAN

Pengaruh informasi akuntansi pada harga saham merupakan subjek penelitian tentang relevansi nilai. Penelitian relevansi nilai yang dilakukan Ohlson (1995) telah menjadi tonggak penting bagi banyak riset berikutnya. Riset Ohlson mempergunakan informasi akuntansi, khususnya nilai buku dan laba, secara bersamaan. Kedua informasi akuntansi keuangan ini diduga relevan serta signifikan. Informasi ini dipergunakan guna menilai kinerja manajemen, memperhitungkan daya perolehan laba atau kuantitas lain yang menggantikan kapasitas perolehan laba jangka panjang perusahaan, memperkirakan laba masa depan, serta menghitung risiko yang terkait dengan investasi atau pinjaman ke perusahaan (Financial Accounting Standards Board (FASB), 1978). Informasi mengenai nilai buku didefinisikan sebagai atribut berharga yang dapat dipergunakan menjadi proksi relevan untuk nilai laba masa depan yang diantisipasi (Collins et al., 1999). Meskipun nilai buku serta laba ialah metrik keuangan yang relevan, ada beberapa contoh di mana keduanya tidak sepenuhnya konsisten. Nilai pasar atau harga saham, sebagaimana ditentukan oleh Ohlson (1995), setara dengan nilai buku jika diselaraskan dengan profitabilitas saat ini. Hal ini ditentukan oleh laba abnormal serta informasi keuangan lain yang mengubah prediksi mengenai profitabilitas masa depan. Karena hal ini terjadi, banyak riset mempergunakan data keuangan lain menjadi indikator tambahan untuk mengevaluasi relevansi nilai. Informasi lain yang dapat dipergunakan ialah aset tak berwujud. Relevansi nilai dapat dinilai dengan menggunakan aset tak berwujud sebagai indikator, karena aset sekarang diakui sebagai generator produktivitas dan pembangunan.

Informasi mengenai aset tak berwujud merupakan elemen penting dalam proses pengambilan keputusan bagi para pemangku kepentingan, karena aset ini dianggap dapat memberikan keuntungan strategis bagi perusahaan meskipun tidak memiliki bentuk fisik (Mulyana, 2020). Aset tak berwujud

¹ Corresponding author

seperti hak cipta, merek dagang dan paten memiliki nilai ekonomi yang dianggap potensial bagi nilai perusahaan yang dapat memungkinkan perusahaan untuk menciptakan keunggulan kompetitif berdasarkan aset tanpa fisik ini. Meskipun aset ini sering kali sulit diukur dan dilaporkan karena tidak memiliki visual secara fisik, tetapi pengelolaan yang tepa tatas aset ini dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan mendukung pertumbuhan jangka Panjang perusahaan (Saputri, 2023). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Utomo dalam Bahuwa *et al* (2020) di Indonesia, masih banyak perusahaan yang belum mencantumkan nilai aset tak berwujud dalam laporan keuangan, meskipun aset ini dapat meningkatkan daya saing dan inovasi perusahaan. Pada tahun 2012, perusahaan yang mencantumkan aset tak berwujud pada laporan keuangannya hanya berjumlah sebanyak 32% dari total 200 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kurangnya pelaporan aset tak berwujud ini, tentu menyebabkan banyak perusahaan di Indonesia kehilangan kesempatan untuk menunjukkan nilai ekonomi sebenarnya dari aset yang mereka miliki, seperti merek dagang, hak cipta atau paten, padahal aset tak berwujud dapat memberikan kontribusi positif dalam membangun loyalitas konsumen dan menciptakan persepsi kualitas, terutama bagi perusahaan dengan merek besar (Bahuwa *et al*, 2020).

Relevansi informasi nonfinansial, seperti data terkait *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dianggap memiliki peran penting dalam memberikan gambaran mengenai kinerja dan nilai suatu perusahaan dari sisi tanggung jawab sosialnya. Informasi ini cenderung dapat membantu investor memahami aspek-aspek yang tidak tercermin dalam laporan keuangan namun memiliki dampak signifikan terhadap keberlanjutan dan nilai jangka panjang perusahaan (Pramudita & Budiwitjacksono, 2024). Seperti halnya informasi nonfinansial yang dianggap relevan oleh investor, aset tak berwujud juga memiliki peran yang cukup berpengaruh dalam pembentukan harga saham dan evaluasi nilai perusahaan. Aset tak berwujud, seperti merek dagang, hak cipta atau goodwill dianggap mampu mencerminkan potensi pertumbuhan, inovasi dan reputasi perusahaan serta memiliki keterkaitann yang erat dengan kinerja jangka panjang dan strategi keberlanjutan perusahaan.

Sebagaimana pengungkapan ESG yang membantu menjelaskan bagaimana perusahaan menjaga nilai pemegang saham dan memastikan keberlanjutannya, aset tak berwujud juga menggambarkan potensi tak terlihat yang dapat memberikan kontribusi terhadap daya saing dan kestabilan pasar perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, baik informasi nonfinansial seperti ESG maupun nilai aset tak berwujud sebaiknya dapat dilaporkan dan dipertimbangkan baik oleh perusahaan maupun oleh investor untuk mendapatkan gambaran yang lebih holistik mengenai kekuatan dan keberlanjutan perusahaan (Pramudita & Budiwitjacksono, 2024).

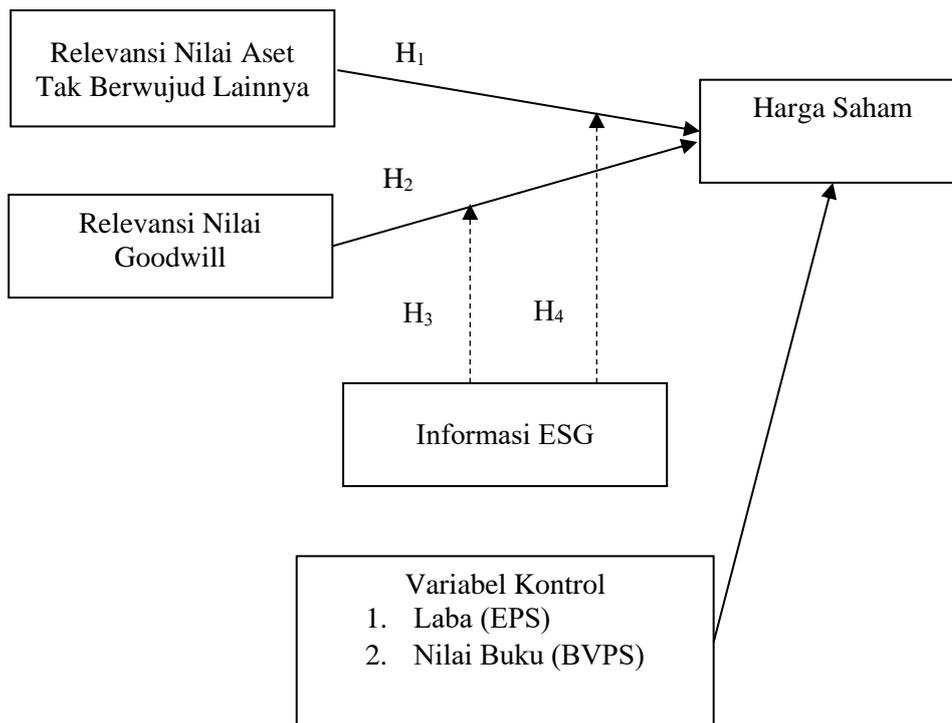
Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilaksanakan Al-Ani dan Tawfik (2021). Untuk memastikan apakah ada korelasi antara aset tidak berwujud dan relevansi nilai, penelitian tambahan dilaksanakan di Indonesia. Perbedaannya dengan penelitian Al-Ani dan Tawfik (2021) ada pada setting penelitian dan sampel penelitian. Penelitian Al-Ani dan Tawfik (2021) dilaksanakan di perusahaan non keuangan yang tercatat di negara *Gulf Cooperation Council* (GCC) sebagai emerging marker. Lokasi penelitian ini adalah Indonesia. Perbedaan lain dari penelitian terdahulu yakni penelitian ini memasukkan variabel ESG sebagai variabel moderasi. Perusahaan-perusahaan di sektor pertambangan Indonesia akan menjadi subjek penelitian. Perusahaan pertambangan dipilih karena reputasinya sebagai salah satu sektor dengan dampak lingkungan paling signifikan dalam operasi bisnisnya.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, variabel independen, variabel moderasi, dan variabel kontrol.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Pengaruh Relevansi Nilai Aset Tak Berwujud Lainnya Terhadap Harga Saham

Relevansi nilai aset tak berwujud lainnya diduga mampu mempengaruhi harga saham perusahaan secara signifikan, terutama di lingkungan bisnis yang semakin berbasis pengetahuan dan inovasi. Aset-aset tak berwujud ini seringkali memberikan keunggulan kompetitif yang tidak tercermin secara langsung di laporan keuangan, tetapi dapat memengaruhi persepsi investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan (Nuryani, 2022). Investor pada umumnya cenderung memberi penilaian lebih tinggi ke perusahaan yang mempunyai aset tak berwujud bernilai tinggi, karena mereka melihat aset ini sebagai sumber daya yang dapat menciptakan keunggulan jangka panjang, mengurangi risiko kompetitif dan meningkatkan daya saing pasar dan sebagai hasilnya, nilai pasar perusahaan yang memiliki aset tak berwujud yang tinggi akan cenderung meningkat yang ditandai dengan tingginya harga saham perusahaan (Kombih & Suhardianto, 2017). Disisi lain, perusahaan dengan aset tak berwujud yang rendah cenderung akan dianggap kurang memiliki potensi pertumbuhan di masa depan, sehingga harga saham mereka bisa mengalami penurunan. Maka itu, relevansi aset tak berwujud lainnya diindikasikan mampu menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi pertimbangan investor dalam menilai suatu perusahaan di pasar modal (Lestari, 2017). Para peneliti berhipotesis bahwa aset tak berwujud lainnya adalah informasi tambahan yang dapat dipergunakan guna memperkirakan laba dan membuat keputusan investasi. Berlandaskan penjelasan tersebut, maka di riset ini, hipotesisnya yakni:

H₁: Aset tak berwujud lainnya memberi pengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh Relevansi Nilai Goodwill Terhadap Harga Saham

Goodwill merupakan sebuah komponen utama dari aset tak berwujud yang timbul ketika sebuah perusahaan membayar lebih dari nilai wajar aset bersih yang diakuisisi di suatu transaksi bisnis (Anggoro *et al*, 2023). Nilai goodwill mencakup berbagai elemen yang tidak tampak secara langsung dalam laporan keuangan, seperti reputasi perusahaan, loyalitas pelanggan, kualitas manajemen, hubungan dengan pemasok dan potensi sinergi bisnis di masa depan. Relevansi nilai goodwill terhadap harga saham merupakan hal yang penting karena menunjukkan ekspektasi pasar terhadap kapasitas perusahaan atas pemanfaatan aset tak berwujud guna mendapat pertumbuhan dan keuntungan jangka panjang (Cheriani & Meiden, 2022).

Goodwill sering kali diartikan menjadi sinyal positif bagi investor yang menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan akuisisi mempunyai keunggulan strategis, dimana keunggulan ini bisa berupa integrasi yang lebih baik antara dua entitas bisnis, peningkatan pangsa pasar, efisiensi operasional atau pengembangan inovasi yang akan mendukung pertumbuhan jangka panjang. Dalam konteks ini, goodwill dapat menaikkan kepercayaan investor pada prospek masa depan perusahaan, yang kemudian akan tercermin pada kenaikan harga saham. Di sisi lain, relevansi goodwill juga bisa menunjukkan bahwasanya perusahaan memiliki modal sosial, intelektual dan hubungan bisnis yang kuat, yang tidak selalu terlihat dari aset fisik tetapi dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Cheriani & Meiden, 2022).

Meskipun *goodwill* dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor, namun pengaruh goodwill terhadap harga saham juga sering kali dianggap menjadi pedang bermata dua (Bahuwa *et al*, 2020). Jika nilai goodwill yang tercatat di neraca ternyata tidak mampu diubah menjadi keuntungan nyata atau sinergi bisnis yang diharapkan, investor mungkin mulai mempertanyakan nilai tersebut. Dalam beberapa kasus, perusahaan dapat terpaksa melakukan penurunan nilai (*impairment*) terhadap goodwill jika kinerja setelah akuisisi tidak sesuai dengan harapan, yang dapat menyebabkan hilangnya kepercayaan investor dan penurunan harga saham. Goodwill yang terlalu tinggi tanpa didukung oleh kinerja operasional yang solid juga bisa dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan membayar terlalu mahal dalam akuisisi, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif terhadap harga saham (Li *et al*, 2011). Karena itu, relevansi nilai goodwill terhadap harga saham sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset tersebut secara efektif. Perusahaan yang berhasil mengintegrasikan goodwill ke dalam strategi bisnis mereka dan membuktikan bahwa nilai ini mampu menciptakan nilai nyata bagi perusahaan cenderung akan melihat pengaruh positif terhadap harga saham mereka. Sebaliknya, jika goodwill tidak terbukti relevan atau bahkan menimbulkan keraguan di kalangan investor, hal ini dapat menyebabkan volatilitas atau penurunan harga saham. Berlandaskan penjelasan tersebut, maka di riset ini, hipotesisnya yakni:

H₂: Goodwill memberi pengaruh positif terhadap harga saham

Pengaruh Relevansi Nilai Aset tak Berwujud Lainnya Terhadap Harga Saham yang Dimoderasi Oleh Informasi ESG

Pada beberapa kasus, aset-aset tak berwujud sering kali lebih bernilai daripada aset fisik, karena menjadi sumber keunggulan kompetitif yang sulit ditiru. Dalam ruang lingkup pasar modal, investor cenderung memberi apresiasi lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki aset tak berwujud yang mampu memberikan nilai tambahan, karena mereka menganggap aset-aset ini mencerminkan prospek pertumbuhan jangka panjang yang lebih baik. Namun, relevansi nilai aset tak berwujud ini dapat dipengaruhi informasi ESG, yang semakin diakui oleh investor sebagai indikator penting dalam menilai risiko dan peluang perusahaan. Informasi ESG yang mencakup data mengenai bagaimana perusahaan mengelola dampak lingkungannya (*Environmental*), berperilaku secara sosial (*Social*), serta menerapkan tata kelola yang baik (*Governance*). Ketika sebuah perusahaan menunjukkan komitmen yang kuat terhadap prinsip-prinsip ESG, hal ini dapat memperkuat relevansi aset tak berwujudnya. Misalnya, perusahaan yang memiliki reputasi baik dalam keberlanjutan lingkungan atau praktik sosial yang adil dapat menaikkan nilai mereknya di mata konsumen dan investor (Putri & Puspawati, 2023). Begitu juga dengan tata kelola yang baik, yang bisa memberi sinyal positif tentang manajemen risiko dan transparansi perusahaan, menaikkan kepercayaan investor pada prospek masa depan perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut, informasi ESG diduga mampu bertindak sebagai moderator yang memperkuat pengaruh relevansi aset tak berwujud terhadap harga saham. Ketika perusahaan berhasil mengintegrasikan praktik ESG yang kuat dan memiliki aset tak berwujud yang memiliki nilai tinggi, hal ini cenderung akan meningkatkan nilai pasar dan harga saham mereka atau dengan kata lain, informasi ESG dalam hal ini dapat membantu investor untuk menilai apakah aset tak berwujud perusahaan benar-benar memiliki relevansi jangka panjang dalam menghadapi tantangan global seperti perubahan iklim, ketidaksetaraan sosial, dan ekspektasi tata kelola yang lebih ketat. Berlandaskan penjelasan tersebut, maka di penelitian ini, hipotesis yang diajukan yakni:

H₃: Informasi ESG memperkuat relevansi nilai aset tak berwujud lainnya terhadap terhadap harga saham

Pengaruh Relevansi Nilai Goodwill Terhadap Harga Saham yang Dimoderasi Oleh Informasi ESG

Pengaruh relevansi nilai goodwill pada harga saham yang dimoderasi informasi ESG atas hal ini mencerminkan interaksi antara goodwill yang dimiliki oleh perusahaan dan komitmen perusahaan atas keberlanjutan serta tata kelola yang baik. Relevansi nilai goodwill dalam pasar modal sering kali memengaruhi persepsi investor terhadap potensi jangka panjang perusahaan yang telah melakukan akuisisi. Ketika goodwill dianggap memiliki nilai yang tinggi dan mencerminkan prospek pertumbuhan yang kuat, hal ini dapat mendorong kenaikan harga saham perusahaan.

Penelitian ini mengindikasikan bahwasanya pengaruh goodwill terhadap harga saham dapat diperkuat oleh informasi ESG karena di beberapa tahun terakhir, ESG sudah menjadi faktor penting bagi investor dalam mengevaluasi risiko dan peluang perusahaan. Ketika sebuah perusahaan yang mempunyai nilai goodwill tinggi dan juga mempunyai kinerja ESG yang kuat, investor cenderung melihat perusahaan tersebut sebagai entitas yang tidak hanya memiliki aset tak berwujud yang berharga, tetapi juga mampu bertahan serta berkembang di tengah perubahan global dan tantangan keberlanjutan yang artinya dalam hal ini, informasi ESG memoderasi pengaruh goodwill terhadap harga saham dengan meningkatkan keyakinan investor bahwa goodwill tersebut benar-benar memiliki relevansi jangka panjang. Berlandaskan penjelasan tersebut, maka di riset ini, hipotesis yang diajukan yakni:

H₄: Informasi ESG memperkuat relevansi Goodwill berwujud lainnya terhadap terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi ialah subjek dan objek yang digunakan di penelitian untuk ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018). Populasi yang dipergunakan di penelitian ini yakni perusahaan yang tercatat di sektor pertambangan BEI 2021 - 2023.

Sampel penelitian ialah bagian dari populasi yang sudah melalui proses seleksi dengan ketentuan yang sudah ditetapkan peneliti. Sampel penelitian ialah bagian dari populasi yang sudah melalui proses seleksi dengan ketentuan-ketentuan yang sudah ditetapkan peneliti. Teknik sampling yang dipakai di riset ini yakni *purposive sampling* dimana jenis sampling ini mempergunakan kriteria tertentu guna menentukan perusahaan yang cocok menjadi bagian dari sampel. Kriteria sampel di riset ini yaitu :

1. Perusahaan yang tidak terjadi suspensi atau delisting dari BEI periode 2021-2023.
2. Perusahaan yang mempunyai data yang lengkap untuk perhitungan masing-masing variabel.

Tabel 1. Penentuan Sampel Berdasarkan Kriteria Sampling

No	Kriteria	2021	2022	2023
1.	Perusahaan yang terdaftar di sektor Pertambangan pada BEI di 2021-2023	75	80	119
2.	Perusahaan sektor Pertambangan yang mengalami suspensi atau delisting dari BEI di 2021-2023	(22)	(18)	(7)
3.	Perusahaan yang tidak mempunyai data lengkap untuk perhitungan masing-masing variabel	(14)	(22)	(64)
4.	Jumlah perusahaan yang digunakan	39	40	48
5.	Jumlah data observasi	127		

Sumber : Data Sekunder yang diolah (2024)

Pengukuran Masing-Masing Variabel

Harga Saham

Harga saham ialah nilai yang berlaku atas 1 lembar saham perusahaan di pasar saham. Harga ini mencerminkan nilai pasar dari perusahaan tersebut dan ditentukan beragam faktor yakni kinerja keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan, kondisi ekonomi, serta sentimen pasar. Rerata harga saham sepanjang 3 bulan sesudah berakhirnya tahun fiskal perusahaan berfungsi sebagai proksi harga saham di penelitian ini.

Aset Tak Berwujud Lainnya

Aset tak berwujud ialah aset nonmoneter yang tidak mempunyai bentuk fisik, sedangkan aset nonmoneter ialah aset yang dapat diterima dan dimiliki berbentuk kas. Aset tak berwujud lainnya atau *Intangible asset* selain *goodwill* dapat diukur dengan:

$$\text{Aset tak berwujud per lembar saham} = \frac{\text{Aset tak berwujud}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber: Cheriani dan Meiden (2022)

Goodwill

Goodwill adalah aset tidak berwujud yang dapat mencakup daftar dan hubungan pelanggan, nama dagang dan pengenalan logo, karyawan dan keahlian mereka, serta paten dan merek dagang. *Goodwill* dapat diukur dengan:

$$\text{Goodwill per lembar saham} = \frac{\text{Goodwill}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Informasi *Environment, Social and Governance* (ESG)

Informasi pengungkapan ESG merujuk pada praktik perusahaan untuk menyediakan informasi tentang aspek ESG perusahaan di laporan keuangan, laporan keberlanjutan, atau komunikasi publik lainnya. Praktik ini bertujuan untuk memberi transparansi ke *stakeholder* mengenai bagaimana perusahaan mengelola dampaknya terhadap lingkungan, keterlibatannya dalam isu sosial serta praktik tata kelola perusahaan yang baik

Kinerja lingkungan, sosial, serta tata kelola terpadu suatu perusahaan ialah subjek informasi ESG. Pengukuran informasi ESG diambil dari indeks GRI 2021 yaitu sebanyak 88 item. Perhitungan pengungkapan informasi ESG dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy untuk masing-masing item yaitu bila perusahaan “mengungkapkan item” tertentu maka diberi 1 serta bila “tidak mengungkapkan” maka diberi 0. Hasil skor pengungkapan lalu dibagi dengan jumlah keseluruhan item yang kemudian akan menghasilkan bentuk persentase. Rumus lengkapnya adalah sebagai berikut:

$$\text{ESG} = \frac{\text{Total Pengungkapan Index GRI}}{\text{Total Item Index GRI}} \times 100\%$$

Sumber : Durlista & Wahyudi (2023)

Nilai buku

Nilai sebenarnya dari kekayaan bersih perusahaan dikenal sebagai nilai buku. Nilai buku ekuitas ialah metrik akuntansi yang memperlihatkan nilai yang dimiliki *shareholders* ketika seluruh aset dilikuidasi serta kewajiban perusahaan berkurang. Nilai buku ekuitas ditentukan dengan memanfaatkan fluktuasi nilai buku per saham dalam penyelidikan ini. Total kekayaan bersih yang harus dimiliki *shareholders* yang mempunyai saham perusahaan dilambangkan sebagai kekayaan bersih per saham. Kekayaan bersih setara dengan total modal perusahaan, dengan nilai buku tiap saham dinilai dengan membagi total modal dan jumlah saham yang beredar di perusahaan. Skala rasio digunakan untuk menentukan nilai buku di riset ini. Nilai buku dapat dinilai dengan:

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber: Febriyanti & Meiden (2023)

Laba

Akuntansi laba dan pelaporan laba didasarkan pada metode akrual. Relevansi laba akuntansi ditentukan oleh kemampuannya untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki informasi yang berharga bagi investor dan mencerminkan pergerakan harga saham di pasar modal. Sebagai hasil dari informasi ini, investor termotivasi untuk menyesuaikan harga saham mereka.

Dalam penelitian ini laba yang dipergunakan ialah laba bersih perusahaan atau laba bersih per saham yang terjual atau *earnings per share* (EPS). Laba tahunan dari laba operasi dibagi jumlah saham yang beredar guna menghitung EPS. EPS ialah laba yang dihasilkan tiap saham. Skala rasio digunakan untuk mengukur EPS dalam penelitian ini. EPS dapat diukur dengan:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sumber: Febriyanti & Meiden (2023)

Model Analisis Regresi Data Panel

Regresi ialah instrumen analitis yang dipergunakan guna menilai seberapa besar variabel bebas memengaruhi variabel terikat. Persamaan regresi data panel ialah model yang dipergunakan guna mengevaluasi hipotesis di penelitian ini. Secara umum, data panel ialah gabungan data *cross-sectional* (data dari beberapa organisasi) serta data *time series* (data yang diperoleh selama > 1 tahun), di mana unit *cross-sectional* yang sama dinilai pada berbagai interval. Dalam istilah yang lebih sederhana, data panel ialah kumpulan data dari beberapa perusahaan (sampel) yang telah diamati sepanjang periode waktu tertentu (Sugiyono, 2019):

$$\text{HSP}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{EPS}_{it} + \beta_2 \text{BVPS}_{it} + \beta_3 \text{IAL}_{it} + \beta_4 \text{IAG}_{it} + \beta_5 \text{ESG}_{it} + \beta_6 \text{EPSxESG}_{it} + \beta_7 \text{BVSxESG}_{it} + \beta_8 \text{IALxESG}_{it} + \beta_9 \text{IAGxESG}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

HSP	= Rerata harga saham perusahaan 3 bulan sesudah akhir tahun
EPS	= Laba tahun berjalan dibagi jumlah saham beredar perusahaan
IAL	= Aset tidak berwujud lainnya dibagi jumlah saham beredar
IAG	= Goodwill per lembar saham
ESG	= Informasi ESG
BVPS	= Nilai buku dibagi jumlah saham beredar perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1:\beta_2:\beta_3:\beta_4$	= Koefisien
ε	= error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Deskripsi setiap variabel independen di penelitian ini diilustrasikan dengan uji statistik deskriptif.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	HSP	EPS	BVPS	IAL	IAG	ESG
Mean	2765.638	362.0085	1570.976	137.0073	72.73882	0.265748
Median	411.0000	46.00000	435.0000	3.865818	1.742485	0.261364
Maximum	123000.0	11436.00	41711.00	2425.341	1932.096	0.886364
Minimum	34.00000	-243	-92	0,000034	0.000000	0.000000
Std. Dev.	11887.81	1328.763	5405.197	428.4836	290.2727	0.225030
Observations	127	127	127	127	127	127

Sumber: Data diolah Eviews 12 (2024)

Variabel dependen harga saham menghasilkan nilai minimum senilai 34 yang mengindikasikan bahwa di sampel penelitian ini, perusahaan tersebut mempunyai harga saham terendah dibandingkan dengan perusahaan lain. Di sisi lain, nilai maksimum yang tercatat sebesar 12.300 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki harga saham tertinggi di antara perusahaan lain di penelitian ini. Mengenai nilai rerata dari variabel harga saham, diperoleh hasil senilai 2765,64 dan dengan SD 11887,81. Fakta bahwa nilai rata-ratanya lebih rendah daripada

deviasi standarnya menunjukkan variasi yang tinggi antara nilai minimum dan maksimum dalam sampel penelitian. Tingginya variasi tersebut mengindikasikan bahwa simpangan data yang dihasilkan adalah kurang baik.

Variabel independen aset tak berwujud lainnya per lembar saham menghasilkan nilai minimum senilai 0,0000343 yang mengindikasikan bahwa dalam sampel penelitian ini, perusahaan tersebut memiliki aset tak berwujud lainnya per lembar saham terendah dibandingkan dengan perusahaan lain. Di sisi lain, nilai maksimum yang tercatat sebesar 2425.34 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset tak berwujud lainnya per lembar saham tertinggi di antara perusahaan lain dalam penelitian ini. Mengenai nilai rata-rata dari variabel aset tak berwujud lainnya per lembar saham, diperoleh hasil sebesar 137,01 dan dengan deviasi standar sebesar 428,48. Fakta bahwa nilai rata-ratanya lebih rendah daripada deviasi standarnya menunjukkan variasi yang tinggi antara nilai minimum dan maksimum dalam sampel penelitian. Tingginya variasi tersebut mengindikasikan bahwa simpangan data yang dihasilkan adalah kurang baik.

Variabel independen aset tak berwujud *goodwill* per lembar saham menghasilkan nilai minimum senilai 0 yang mengindikasikan bahwa di sampel penelitian ini, ada perusahaan yang tidak memiliki *goodwill*. Di sisi lain, nilai maksimum yang tercatat sebesar 1932.09 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset tak berwujud per lembar saham tertinggi di antara perusahaan lain dalam penelitian ini. Mengenai nilai rata-rata dari variabel aset tak berwujud *goodwill* per lembar saham, diperoleh hasil sebesar 72,74 dan dengan deviasi standar sebesar 290,27. Fakta bahwa nilai rata-ratanya lebih rendah daripada deviasi standarnya menunjukkan variasi yang tinggi antara nilai minimum dan maksimum dalam sampel penelitian. Tingginya variasi tersebut mengindikasikan bahwa simpangan data yang dihasilkan adalah kurang baik.

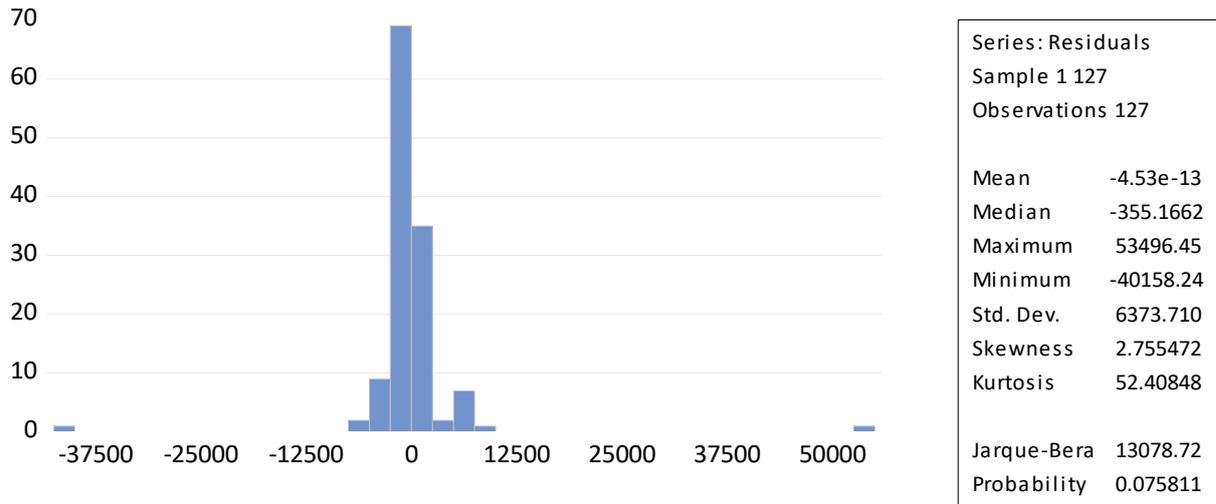
Variabel moderasi informasi ESG menghasilkan nilai minimum senilai 0 yang mengindikasikan bahwa dalam sampel penelitian ini, perusahaan tersebut sama sekali tidak mempublikasikan informasi ESG berdasarkan GRI pada laporan keberlanjutan. Di sisi lain, nilai maksimum yang tercatat sebesar 88,7 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengungkapkan informasi ESG berdasarkan GRI tertinggi di antara perusahaan lain dalam penelitian ini yaitu sebanyak 78 item. Mengenai nilai rata-rata dari variabel informasi ESG, diperoleh hasil sebesar 0,27 dan dengan SD 0,22. Fakta bahwa nilai reratanya lebih tinggi daripada deviasi standarnya menunjukkan variasi yang rendah antara nilai minimum dan maksimum dalam sampel penelitian. Rendahnya variasi tersebut mengindikasikan bahwa simpangan data yang dihasilkan adalah baik.

Variabel kontrol EPS menghasilkan nilai minimum senilai -243 yang mengindikasikan bahwa dalam sampel penelitian ini, perusahaan tersebut memiliki EPS terendah dibandingkan dengan perusahaan lain. Di sisi lain, nilai maksimum yang tercatat sebesar 11.436 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki EPS tertinggi di antara perusahaan lain di penelitian ini. Mengenai nilai rerata dari variabel EPS, diperoleh hasil senilai 362,01 dan dengan deviasi standar sebesar 1328,76. Fakta bahwa nilai rata-ratanya lebih rendah daripada deviasi standarnya menunjukkan variasi yang tinggi antara nilai minimum dan maksimum dalam sampel penelitian. Tingginya variasi tersebut mengindikasikan bahwa simpangan data yang dihasilkan adalah kurang baik.

Variabel BVPS menghasilkan nilai minimum senilai -92 yang mengindikasikan bahwa dalam sampel penelitian ini, perusahaan tersebut memiliki BVPS terendah dibandingkan dengan perusahaan lain. Di sisi lain, nilai maksimum yang tercatat sebesar 41.711 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki BVPS tertinggi di antara perusahaan lain di penelitian ini. Mengenai nilai rerata dari variabel BVPS, diperoleh hasil senilai 1570,98 dan dengan deviasi standar sebesar 5405,20. Fakta bahwa nilai rata-ratanya lebih tinggi daripada deviasi standarnya menunjukkan variasi yang rendah antara nilai minimum dan maksimum dalam sampel penelitian. Rendahnya variasi tersebut mengindikasikan bahwa simpangan data yang dihasilkan adalah baik.

Uji Normalitas

Dalam menguji apakah residual yang didapat dari model memenuhi syarat distribusi normal, perlu dilakukan pengujian normalitas menggunakan uji normalitas *Jarque-Bera*.



Sumber : Data diolah (2024)

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

Berlandaskan output Eviews, nilai signifikansi uji normalitas *Jarque-Bera* yang dihasilkan yaitu (0,0758) yang $>$ alpha (0,0758 $>$ 0,05). Ini menunjukkan bahwasanya residual data dinyatakan berdistribusi normal. Maka itu, pengujian berikutnya dapat dilaksanakan.

Uji Multikolinieritas

Guna mengetahui adanya multikolinieritas di model regresi, dapat diperhatikan melalui nilai *tolerance* serta faktor inflasi varian (VIF). Kedua metrik ini mengindikasikan seberapa baik tiap variabel bebas dapat diuraikan variabel bebas lain di model. Temuan pengujian multikolinieritas dalam penelitian ini yakni:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors

Date: 08/29/24 Time: 09:35

Sample: 1 127

Included observations: 127

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	397681.9	1.142570	NA
EPS	1.692230	9.153788	8.516635
BVPS	1.157780	9.258610	8.139843
IAL	15.34891	8.860441	8.032667
IAG	24.29395	6.204073	5.834775

Sumber : Data diolah (2024)

Temuan di tabel tersebut memperlihatkan bahwasanya seluruh variabel mempunyai nilai *Centered VIF* $<$ 10, sehingga disimpulkan bahwasanya di penelitian ini tidak ada persoalan multikolinieritas antar variabel bebas di model. Atas dasar ini, pengujian tambahan dapat dilaksanakan.

Model Regresi Panel

Tabel 4. Hasil Perhitungan Regresi

Dependent Variable: HS
Method: Panel Least Squares
Date: 08/29/24 Time: 09:25
Sample: 2021 2023
Periods included: 3
Cross-sections included: 53
Total panel (unbalanced) observations: 127

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	23676.85	1209.008	19.58371	0.0000
EPS	21.57943	2.533438	8.517846	0.0000
BVPS	-17.15119	1.270886	-13.49546	0.0000
IAL	-69.58876	10.25646	-6.784872	0.0000
IAG	34.50543	11.61359	2.971125	0.0042
ESG	-8950.457	2207.441	-4.054675	0.0001
EPSXESG	-24.70547	8.124349	-3.040917	0.0034
BVPSXESG	17.68645	3.059785	5.780291	0.0000
IALXESG	163.5830	30.31013	5.396974	0.0000
IAGXESG	-175.4053	36.36483	-4.823487	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	1549.150	R-squared	0.982883
Mean dependent var	2765.638	Adjusted R-squared	0.966820
S.D. dependent var	11887.81	S.E. of regression	2165.403
Akaike info criterion	18.50518	Sum squared resid	305.000.000
Schwarz criterion	19.89368	Log likelihood	-1113.079
Hannan-Quinn criter.	19.06931	F-statistic	61.18842
Durbin-Watson stat	3.109583	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil output Eviews 12 (2024)

Dengan itu, persamaan regresi data panel yang terbentuk di riset ini yakni:

$$\begin{aligned} \text{HSP} = & 23676.85 + 21.579 \text{ EPS} - 17.151 \text{ BVPS} - 69.589 \text{ IAL} + 34.505 \text{ IAG} - 8950.457 \text{ ESG} \\ & - 24.705 \text{ EPSxESG} + 17.686 \text{ BVPSxESG} + 163.583 \text{ IALxESG} \\ & - 175.405 \text{ IAGxESG} + \varepsilon \end{aligned}$$

Uji Hipotesis

Hasil Pengujian Relevansi Nilai Aset tak Berwujud Lainnya terhadap Harga Saham (H₁)

Berlandaskan temuan perhitungan di Tabel 4 variabel relevansi nilai aset tak berwujud lainnya mempunyai nilai Prob 0,0000. Berarti ada hubungan antara variabel relevansi nilai aset tak berwujud lainnya terhadap harga saham, dimana nilai sig. < 0,05 (0,0000 < 0,05) dengan arah pengaruh yang dapat dilihat dari nilai beta yaitu -69,589, sehingga disimpulkan bahwasanya relevansi nilai aset tak berwujud lainnya ada pengaruh negative dan signifikan pada harga saham. Disimpulkan bahwasanya hipotesis yang diajukan (H₁) ditolak.

Berlandaskan temuan analisis regresi yang dilaksanakan, pengujian hipotesis pertama menampilkan bahwasanya variabel aset tak berwujud lainnya terbukti berpengaruh negative dan

signifikan pada harga saham. Berarti semakin besar aset tak berwujud lainnya perlembar saham yang dimiliki oleh perusahaan justru akan menurunkan harga saham di sektor pertambangan di BEI 2021-2023.

Adanya pengaruh negatif aset tak berwujud lainnya perlembar saham terhadap harga saham menggambarkan hubungan kompleks antara jenis aset yang dimiliki perusahaan dan persepsi investor mengenai nilai intrinsiknya. Sektor pertambangan pada umumnya sangat bergantung pada aset berwujud seperti cadangan mineral, properti dan infrastruktur yang secara langsung terkait dengan kapasitas produksi dan potensi pendapatan perusahaan (Kasman *et al*, 2022). Aset-aset ini dianggap sebagai sumber nilai utama karena dapat dengan jelas diukur dan dievaluasi berdasarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang. Ketika sebuah perusahaan pertambangan menunjukkan peningkatan proporsi aset tak berwujud lainnya per lembar saham, investor akan menjadi khawatir bahwa perusahaan tersebut lebih fokus pada aset yang tidak secara langsung mendukung kemampuan operasionalnya (Nuryani, 2022). Hal ini tentu dapat menyebabkan ketidakpastian atau persepsi bahwa nilai perusahaan akan menjadi lebih rapuh atau bergantung pada faktor-faktor yang kurang dapat diprediksi. Akibatnya, investor bisa lebih skeptis dan menilai saham perusahaan tersebut lebih rendah, yang tercermin dalam penurunan harga saham.

Temuan riset ini sama dan didukung temuan penelitian yang dilaksanakan Kasman *et al* (2022) dan Setijawan (2011) berpendapat bahwasanya nilai perusahaan meningkat seiring dengan peningkatan proporsi utang dalam struktur modal.

Hasil Pengujian Relevansi Nilai *Goodwill* terhadap Harga Saham (H_2)

Berlandaskan temuan perhitungan di Tabel 4.7 variabel relevansi nilai aset tak berwujud *goodwill* memiliki nilai Prob senilai 0,0042. Berarti ada hubungan antara variabel relevansi nilai aset tak berwujud *goodwill* terhadap harga saham, dimana nilai sig. < 0,05 ($0,0042 < 0,05$) dengan arah pengaruh yang dapat dilihat dari nilai beta yaitu 34,505, sehingga disimpulkan bahwasanya relevansi nilai aset tak berwujud *goodwill* ada pengaruh positif signifikan pada harga saham. Disimpulkan bahwasanya hipotesis yang diajukan (H_2) diterima.

Berlandaskan temuan analisis regresi yang dilaksanakan, pengujian hipotesis kedua menampilkan bahwasanya variabel relevansi nilai *goodwill* perlembar saham terbukti berpengaruh secara signifikan positif pada harga saham. Berarti semakin besar nilai *goodwill* perlembar saham yang dimiliki perusahaan akan semakin meningkatkan harga saham perusahaan sektor pertambangan di BEI 2021-2023.

Berpengaruhnya relevansi nilai *goodwill* perlembar saham pada harga saham menunjukkan nilai *goodwill* perlembar saham yang dimiliki perusahaan yang berupa aset di luar aset fisik serta keuangan yang dimilikinya, seperti reputasi, loyalitas pelanggan atau kekuatan merek mampu meningkatkan harga saham di pasar. Pada perusahaan sektor pertambangan, semakin tinggi nilai *goodwill* per lembar saham dapat berkontribusi pada peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini terjadi karena nilai *goodwill* yang tinggi umumnya dipandang oleh investor sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki keunggulan kompetitif yang signifikan, baik dalam hal kekuatan merek, teknologi atau efisiensi operasional yang memberikan prospek positif bagi pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, *goodwill* yang tinggi juga dapat mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam melakukan akuisisi strategis yang meningkatkan nilai tambah, sehingga menambah keyakinan investor terhadap potensi keuntungan di masa depan (Afrianita, 2021). Alhasil, investor cenderung lebih bersedia membayar premi untuk saham perusahaan dengan tingkat *goodwill* tinggi, yang pada gilirannya menaikkan harga saham pasar.

Temuan penelitian ini sejalan serta didukung temuan penelitian yang dilaksanakan Afrianita (2021) berpendapat bahwasanya *goodwill* memberi pengaruh positif dalam meningkatkan harga saham dan respon pasar.

Hasil Pengujian Nilai Aset tak Berwujud Lainnya terhadap Harga Saham yang dimoderasi Oleh Informasi ESG (H_3)

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 4 variabel moderasi informasi ESG terhadap hubungan antar relevansi nilai aset tak berwujud lainnya serta harga saham mempunyai nilai Prob 0,0000. Berarti terdapat pengaruh moderasi atas informasi ESG terhadap hubungan antar variabel

relevansi nilai aset tak berwujud lainnya pada harga saham, dimana nilai sig. $< 0,05$ ($0,0000 < 0,05$) dengan arah pengaruh yang dapat dilihat dari nilai beta yaitu 163,583, sehingga disimpulkan bahwasanya informasi ESG mampu memperkuat pengaruh antara relevansi nilai aset tak berwujud lainnya pada harga saham. Dengan itu, disimpulkan bahwasanya hipotesis yang diajukan (H_3) diterima.

Berlandaskan temuan analisis regresi yang dilaksanakan, pengujian hipotesis menampilkan bahwasanya variabel informasi ESG mampu memperlemah pengaruh antara aset tak berwujud lainnya terhadap harga saham. Berarti semakin banyak informasi ESG yang diungkapkan perusahaan akan semakin memperlemah hubungan negatif antara aset tak berwujud perlembar saham pada harga saham pada sektor pertambangan di BEI 2021-2023.

Terdapatnya pengaruh moderasi atas pengungkapan informasi ESG melalui GRI yang dapat memperlemah hubungan antara aset tak berwujud lainnya terhadap harga saham terjadi karena aset tak berwujud dianggap kurang bernilai oleh investor karena sifatnya yang tidak berwujud atau tidak memberikan keuntungan finansial secara langsung, namun apabila diiringi dengan pengungkapan ESG yang tinggi, hal ini justru berubah menjadi adanya peningkatan dalam kepercayaan investor. Hal ini dikarenakan informasi ESG yang diungkapkan dianggap mampu memberikan informasi yang mendetail tentang bagaimana perusahaan mengelola risiko lingkungan, berkontribusi pada kesejahteraan sosial serta menjalankan praktik tata kelola yang baik dimana hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai komitmen yang kuat terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan dan etis. Transparansi ini tentu membantu investor memahami potensi jangka panjang perusahaan dengan lebih baik, sehingga dapat mengurangi kekhawatiran terkait nilai aset tak berwujud dan pada akhirnya mendukung peningkatan atas harga saham perusahaan.

Dalam sektor pertambangan, yang seringkali dikaitkan dengan risiko lingkungan yang tinggi dan isu-isu sosial, komitmen terhadap praktik ESG yang baik dapat menjadi penanda penting bagi investor bahwa perusahaan tersebut dapat beroperasi dengan mempertimbangkan keberlanjutan jangka panjang. Apabila perusahaan pertambangan mengungkapkan tentang bagaimana perusahaan menangani limbah tambang, mengurangi emisi karbon atau berinvestasi dalam pengembangan komunitas local, hal ini tentu dapat meningkatkan persepsi positif di mata investor. Selain itu, praktik tata kelola yang kuat, seperti transparansi dalam pelaporan keuangan dan pengambilan keputusan yang etis juga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan. Adanya peningkatan atas kesadaran dan kepedulian terhadap isu-isu lingkungan dan sosial di kalangan investor global, perusahaan yang aktif mengungkapkan informasi ESG akan lebih dihargai oleh pasar. Akibatnya, meskipun perusahaan memiliki aset tak berwujud yang tinggi, pengungkapan ESG yang kuat dapat memitigasi dampak negatif yang terjadi pada harga saham (Putri & Puspawati, 2023). Hal ini terjadi karena investor mulai melihat bahwa perusahaan mempunyai strategi yang jelas dan bertanggung jawab untuk menciptakan nilai jangka panjang, yang gilirannya dapat menaikkan daya tarik saham perusahaan di pasar.

Hasil Pengujian Nilai *Goodwill* terhadap Harga Saham yang dimoderasi Oleh Informasi ESG (H_4)

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 4.7 variabel moderasi informasi ESG terhadap hubungan antara relevansi nilai *goodwill* dan harga saham mempunyai nilai Prob 0,0000. Berarti terdapat pengaruh moderasi atas informasi ESG terhadap hubungan antara variabel relevansi nilai *goodwill* terhadap harga saham, dimana nilai sig. $< 0,05$ ($0,0000 < 0,05$) dengan arah pengaruh yang dapat dilihat dari nilai beta yaitu -175,405, sehingga disimpulkan bahwasanya informasi ESG mampu memperlemah pengaruh antara relevansi nilai *goodwill* pada harga saham. Dengan itu, disimpulkan bahwasanya hipotesis yang diajukan (H_4) ditolak.

Berlandaskan temuan analisis regresi yang dilaksanakan, pengujian hipotesis menampilkan bahwasanya variabel informasi ESG mampu memoderasi pengaruh antara relevansi nilai *goodwill* terhadap harga saham. Berarti semakin banyak informasi ESG yang diungkapkan perusahaan hendak semakin memperlemah hubungan positif antara *goodwill* perlembar saham pada harga saham di sektor pertambangan di BEI 2021-2023.

Terdapatnya pengaruh moderasi atas pengungkapan informasi ESG melalui GRI yang mampu melemahkan hubungan *goodwill* dan harga saham dalam penelitian ini berarti semakin banyak informasi ESG yang diungkapkan perusahaan justru dapat melemahkan hubungan positif

antara *goodwill* per lembar saham terhadap harga saham. *Goodwill* sering kali muncul dari reputasi baik seperti loyalitas pelanggan, atau keunggulan merek. *Goodwill* yang tinggi umumnya dianggap positif oleh investor karena menandakan bahwa perusahaan memiliki aset tak berwujud yang berharga yang dapat berkontribusi pada pertumbuhan jangka panjang. Namun, ketika perusahaan mulai mengungkapkan lebih banyak informasi ESG, fokus investor bisa bergeser. Hal ini dikarenakan pengungkapan ESG dapat memberikan informasi lebih lengkap mengenai bagaimana perusahaan mengelola isu yang berkaitan dengan keberlanjutan dan etika, yakni dampak lingkungan, hubungan dengan masyarakat dan tata kelola perusahaan. Dalam hal ini, investor akan mulai menilai kinerja perusahaan berdasarkan seberapa baik mereka menangani isu-isu ESG, bukan hanya pada nilai *goodwill* yang tercatat atau dengan kata lain, meskipun *goodwill* tetap menjadi faktor penting dalam penilaian perusahaan, pengungkapan ESG yang lebih luas dapat membuat investor melihat nilai perusahaan dari perspektif yang berbeda.

Ketika perusahaan memiliki *goodwill* yang tinggi tetapi menunjukkan kinerja ESG yang kurang memadai, hal ini dapat membuat investor menjadi lebih berhati-hati dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan pengungkapan ESG yang baik dapat lebih menarik bagi investor meskipun memiliki *goodwill* yang lebih rendah, karena mereka dinilai memiliki pendekatan yang lebih holistik dan berkelanjutan terhadap bisnis. Akibatnya, hubungan positif antara *goodwill* per lembar saham dan harga saham dapat berkurang seiring dengan meningkatnya pengungkapan ESG. Dalam hal ini investor mungkin mulai menyeimbangkan penilaian mereka terhadap *goodwill* dengan informasi ESG yang mencerminkan kesiapan perusahaan dalam menghadapi tantangan-tantangan terkait keberlanjutan di masa depan.

KESIMPULAN DAN KETEBATASAN

Berlandaskan temuan perhitungan hipotesis secara parsial, disimpulkan bahwa hanya relevansi nilai *goodwill* yang terbukti memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, yang artinya temuan penelitian untuk relevansi nilai *goodwill* terhadap harga saham adalah relevan. Selain informasi ESG mampu memoderasi pengaruh antara relevansi nilai aset tak berwujud lainnya terhadap harga saham, artinya bahwa hasil penelitian untuk informasi ESG dapat memperkuat atau mampu memoderasi pengaruh antara relevansi nilai aset tak berwujud lainnya terhadap harga saham.

Sedangkan untuk relevansi nilai aset tak berwujud lainnya terbukti ada pengaruh negative signifikan terhadap harga saham, yang artinya bahwa temuan penelitian untuk relevansi nilai aset tak berwujud lainnya terhadap harga saham adalah tidak relevan. Selain itu informasi ESG memperlemah pengaruh antara relevansi nilai *goodwill* terhadap harga saham.

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang dapat menyebabkan hasil penelitian menjadi bias. Pertama, meskipun nilai *adjusted R-squared* sebesar 96,68% dan menunjukkan kekuatan model dalam menjelaskan variabilitas harga saham berdasarkan dua faktor yang diuji, angka ini juga dapat menandakan adanya *overfitting*. Dalam kasus ini, karena *fixed effect model* yang terpilih, hal ini menjadi penyebab mengapa nilai *adjusted R-squared* sangat tinggi meskipun hanya terdapat 2 (dua) variabel. Hal ini dikarenakan kemampuan *fixed effect model* yang dapat mengakomodasi perbedaan yang sangat spesifik antar unit dalam sampel dan menyebabkan model terlalu menyesuaikan data yang digunakan sehingga tidak mudah untuk digeneralisasi. Kedua, harga saham dapat dipengaruhi beragam faktor, namun penelitian ini hanya fokus pada 2 faktor yang diduga mempengaruhinya, yaitu relevansi nilai aset tak berwujud serta pengaruh moderasi dari variabel informasi ESG.

REFERENSI

- Afrianita, R. (2021). Intellectual Capital Sebagai Determinan Dalam Menstimulus Business Performance (Studi Kasus Pada PT. Makassar Mega Putra Prima). *Jurnal Pabean.*, 3(1), 11-22.
- Al-Ani, M.K., & Tawfik, O.I. (2021). Effect of Intangible Asset on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Emerging Market. *Journal of Accounting of Asian Finance, Economics, and Business*, 8(2), 387399.



- Anggoro, R. N. G., Alveenia, N., & Dwianika, A. (2023). Analisis Akuntansi Kombinasi Bisnis Dengan Konvergensi Ifrs Pada Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Persero (Tbk). Populer: Jurnal Penelitian Mahasiswa, 2(2), 176-187.
- Bahuwa, Y., Pakaya, Y. A., & Ismail, J. (2020). Determinasi Aset Tidak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019). *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 6(2).
- Chaslim, Carmel Meiden, M. (2019). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Akuntansi*, 7(2), 179–203. <https://doi.org/10.46806/ja.v7i2.572>
- Cheriani, R., & Meiden, C. (2022). Relevansi Nilai Aset Tidak Berwujud Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011—2020. *Jurnal Akuntansi*, 16(2), 219-237.
- Collins, D.W., Pincus, M., & Xie, H. (1999). Equity Valuation and Negative of Equity. *The Accounting Historians Journal*, 74(1), 29-61. Retrieved from
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social dan Governance (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210-232.
- FASB. 1978. Statement of Financial Accounting Concepts No. 1. Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises. Financial Accounting Standards Board.
- Febriyanti, F. & Meiden, C., (2023) Relevansi Informasi Akuntansi terhadap Harga Saham pada Sektor Pertambangan, Vol. 4, No. 2, hal 422-445.
- Kasman, K. (2022). Pengaruh Aset Tidak Berwujud dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ 45 Periode Tahun 2016–2020. *Management and Accounting Expose*, 5(2).
- Kombih, M. T., & Suhardianto, N. (2017). Pengaruh aktivitas pemasaran, kinerja keuangan, dan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 1(3), 281-302.
- Lestari, H. S. (2017). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja perusahaan asuransi di indonesia. *Jurnal Manajemen*, 21(3), 491-509.
- Li, Z., Shroff, P. K., Venkataraman, R., & Zhang, I. X. (2011). Causes and consequences of goodwill impairment losses. *Review of accounting studies*, 16, 745-778.
- Mulyana, M. (2020). Pengaruh Investasi Aset Tidak Berwujud Pada Kinerja Perusahaan. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 4(2), 157-167.
- Nuryani, N. (2022). Investasi Dalam Aset Tak Berwujud Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 84-93.
- Ohlson, JEA. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661-687
- Pramudita, N. A., & Budiwitjacksono, G. S. (2024). Pengaruh Environmental Social Governance Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Profitabilitas. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(4), 8875-8889.



- Putri, C. M., & Puspawati, D. (2023). The Effect of Esg Disclosure, Company Size, and Leverage On Company's Financial Performance in Indonesia. *The International Journal of Business Management and Technology*, 7(2), 252-262.
- Saputri, A. (2023). Pengaruh Modal Intelektual Beserta Komponennya Terhadap Nilai Pasar Perusahaan. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 2(5), 1608-1615.
- Setijawan, I. (2011). Pengaruh asset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Aset*, 13(2), 139-154.
- Sugiono, D. (2018). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R&D*.