

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saham merupakan salah satu alternatif investasi yang digemari oleh para investor baik investor lokal maupun investor asing. Harga saham tetap menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai dan prospek perusahaan (Yuriska & Lukman, 2020). Pasar modal memiliki peranan yang penting serta merupakan tolak ukur kemajuan perekonomian pada suatu negara. Pasar modal dijadikan sebagai wadah atau sarana bagi investor dalam berinvestasi jangka panjang serta melakukan upaya diversifikasi, penyebaran kepemilikan perusahaan, bahkan menciptakan iklim usaha yang sehat melalui keterbukaan informasi (Purnamawati & Werastuti, 2013).

Pasar saham merupakan indikator utama yang mencerminkan kondisi ekonomi suatu negara serta respons investor terhadap berbagai faktor eksternal dan internal. Selain mempengaruhi *abnormal return*, sebuah peristiwa yang mengandung informasi juga dapat mempengaruhi aktivitas volume perdagangan saham-saham yang diperdagangkan (Agustiawan & Sujana, 2020). Harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sangat memengaruhi keputusan-keputusan para investor dalam hal memutuskan investasinya (Setiawan et al., 2023). Dalam beberapa tahun terakhir, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan fluktuasi yang signifikan dari tahun 2019-2023 yang disajikan pada Tabel 1.1 berikut.

Tabel 1.1 Pergerakan Harga Saham IHSG Tahun 2019-2023

Tahun	Harga Saham	Peningkatan (Penurunan)
2019	6.299,54	105,04
2020	5.979,07	(320,47)
2021	6.581,48	602,41
2022	6.850,62	269,14
2023	6.707,76	(142,86)

Sumber: idx.co.id (2025)

Berdasarkan data pada Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa pada periode 2019 - 2023 terjadi peningkatan dan penurunan harga saham yang cukup signifikan. Pada tahun 2019 meningkat sebesar 105,04 dari tahun sebelumnya. Kemudian tahun 2020 mengalami penurunan yang cukup drastis yakni sebesar 320,47, kembali meningkat di tahun 2021 sebesar 602,41. Pada tahun 2022 kembali meningkat dari tahun 2021 sebesar 269,14 dibandingkan tahun sebelumnya dan tahun 2023 menurun signifikan sebesar 142,86. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan saham yang terdaftar di BEI masih mengalami fluktuasi yang kemungkinan adanya penurunan yang signifikan.

Kemudian, dilihat dari masing-masing sektoral yang dimana terdapat 11 sektor yang terdaftar di BEI. Berdasarkan data dari BEI diperoleh informasi bahwa dari 11 sektor yang ada, hanya 3 sektor yang mengalami kenaikan harga saham dari tahun 2022 ke tahun 2023, sedangkan sisanya mengalami penurunan yang signifikan dari tahun 2022 ke tahun 2023.

Tabel 1.2 Harga Saham Masing-Masing Sektoral Tahun 2022 – 2023

Sektoral	Tahun		Kenaikan (Penurunan) %
	2022	2023	
<i>Sector Energy</i>	2.279,55	1.918,79	(15,83)
<i>Sector Basic Material</i>	1.216,13	1.071,84	(11,86)
<i>Sector Industrials</i>	1.174,34	1.169,49	(0,41)
<i>Sector Consumer Non-Cyclicals</i>	716,56	733,37	2,35

Sektoral	Tahun		Kenaikan (Penurunan) %
	2022	2023	
<i>Sector Consumer Cylicals</i>	850,90	846,88	(0,47)
<i>Sector Healthcare</i>	1.564,98	1.469,21	(6,12)
<i>Sector Financial</i>	1.414,93	1.378,51	(2,57)
<i>Sector Properties & Real Estate</i>	711,25	734,70	3,30
<i>Sector Technology</i>	5.162,04	4.956,29	(3,99)
<i>Sector Infrastructures</i>	868,64	819,81	(5,62)
<i>Sector Transportation & Logistic</i>	1.661,94	1.867,66	12,38

Sumber: idx.co.id (2025)

Berdasarkan data pada Tabel 1.2 dapat dilihat bahwa sebagian besar sektor mengalami penurunan harga saham dari tahun 2022 ke tahun 2023. Sektor yang mengalami penurunan harga saham paling signifikan pada sektor energi. Sektor energi adalah segala kegiatan usaha penyediaan energi yang terdiri dari eksplorasi dan ekstraksi sumber daya energi, transformasi sumber daya energi menjadi energi, transmisi dan distribusi energi baik energi terbarukan maupun tak terbarukan. Hingga saat ini, terdapat 82 perusahaan perusahaan di sektor energi yang terdaftar di BEI yang mencerminkan pertumbuhan dan keberagaman industri energi di Indonesia. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan semakin menarik minat calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Pergerakan harga saham sektor energi tahun 2018-2022 sempat mengalami penurunan dan kenaikan yang signifikan. Harga saham sektor energi pada tahun 2018 - 2022 mengalami periode terbaiknya dengan kenaikan yang cukup signifikan yakni pada bulan November 2022 yang mencapai Rp4.148 per lembar saham. Pada tahun 2020 hingga 2021 pergerakan harga saham sektor energi mengalami penurunan dengan titik terendah sebesar Rp1.909 tahun 2020 dan Rp1.641 pada tahun 2021.

Harga saham merupakan hasil interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran di pasar modal. Ketika permintaan terhadap suatu saham lebih tinggi dibandingkan dengan jumlah saham yang ditawarkan, maka harga saham cenderung mengalami peningkatan. Sebaliknya, apabila penawaran melebihi permintaan, harga saham akan mengalami penurunan. Mekanisme ini mencerminkan bahwa harga saham tidak hanya berfungsi sebagai indikator nilai pasar suatu perusahaan, tetapi juga sebagai refleksi dari ekspektasi investor terhadap prospek kinerja dan keberlanjutan usaha perusahaan di masa depan (Dewi & Dewi, 2025).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham seperti kondisi ekonomi, kebijakan moneter, kebijakan fiskal, perubahan regulasi, maupun informasi internal yang berkaitan dengan aspek keberlanjutan. Pengungkapan suatu informasi perusahaan dalam aspek non keuangan tentunya menjadi salah satu hal penting yang perlu diperhatikan oleh perusahaan dalam upaya meningkatkan harga saham. Isu sosial dan lingkungan semakin mendesak di tingkat nasional akibat krisis lingkungan, sosial, ekonomi dan energi yang disebabkan oleh strategi pembangunan yang mengabaikan dampak tersebut (Mulyadi & Khairunnisa, 2025). Informasi dari lingkungan sangat berpengaruh terhadap jalannya *capital market* baik berupa informasi dalam konteks ekonomi maupun informasi di luar konteks ekonomi (Aditha & Adiputra, 2020). Akuntansi saat ini tidak hanya bertujuan untuk menghasilkan informasi keuangan saja, namun dapat juga menghasilkan informasi non keuangan misalnya informasi kinerja sosial dan lingkungan (Kurniawan & Basuki, 2024).

Pengungkapan *Environmental, Social and Governance (ESG)* memberikan referensi yang jelas mengenai kemampuan perusahaan untuk menciptakan keseimbangan antara praktik etis dan operasi bisnis yang menguntungkan (Anjani et al., 2024). Selain itu, dimensi lingkungan dari *ESG*, khususnya fokusnya pada pengurangan jejak karbon dan peningkatan efisiensi sumber daya, memainkan peran penting dalam mitigasi perubahan iklim dan mengatasi hilangnya keanekaragaman hayati (Fristamara & Musmini, 2024). Salah satu faktor utama yang menjadi perhatian dalam investasi ialah *ESG risk* yang mencerminkan tingkat risiko suatu perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial dan tata kelola yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan serta persepsi investor terhadapnya. Lebih lanjut, literatur menunjukkan bahwa perusahaan yang beroperasi di sektor kontroversial seperti energi yang terus diawasi oleh regulator dan aktivis keberlanjutan bermaksud untuk memobilisasi tindakan *ESG* secara strategis untuk menegakkan legitimasinya (Singh & Jaiwani, 2024).

Berdasarkan penilaian yang dilakukan oleh *Sustainalytics*, penilaian *ESG risk* dikategorikan menjadi lima kategori yakni (i) skor 0 – 10 kategori *negligible*, dianggap memiliki risiko *ESG* yang dapat diabaikan, (ii) skor 10 – 20 kategori *low*, dianggap memiliki risiko *ESG* yang rendah, (iii) skor 20 – 30 kategori *medium*, dianggap memiliki risiko *ESG* yang sedang, (iv) skor 30 – 40 kategori *high*, dianggap memiliki risiko yang tinggi, dan (v) skor > 40 kategori *severe*, dianggap memiliki risiko yang berat.

Berdasarkan penilaian *ESG risk*, terdapat 80 perusahaan yang telah memperoleh penilaian dengan skor bervariasi yang dapat dijelaskan pada Tabel 1.3 berikut.

Tabel 1.3 Penilaian *ESG Risk*

Skor	Kategori	Jumlah perusahaan	Persentase %
0 - 10	<i>Negligible</i>	1	1%
10 – 20	<i>Low</i>	14	18%
20 – 30	<i>Medium</i>	36	45%
30 - 40	<i>High</i>	18	23%
> 40	<i>Severe</i>	11	14%

Sumber: idx.co.id (2025)

Tabel di atas menunjukkan terdapat sebanyak 18 perusahaan atau sebesar 23% memiliki *ESG risk* yang tinggi bahkan 11 perusahaan lainnya sampai memperoleh risiko *ESG* yang berat. Hal ini menunjukkan bahwa banyak perusahaan masih menghadapi tantangan besar dalam mengelola risiko *ESG* mereka yang pada akhirnya dapat berimplikasi pada harga saham. Investor semakin mempertimbangkan *ESG risk* dalam keputusan investasi mereka karena perusahaan dengan kinerja *ESG* yang buruk dapat menghadapi risiko peraturan, penurunan daya saing, serta potensi litigasi yang dapat berdampak negatif pada profitabilitas.

Riset terkait *ESG* pernah dilakukan oleh Purnomo et al. (2024) yang menemukan bahwa *environmental* terhadap harga saham menunjukkan adanya pengaruh yang berarti. Kemudian penelitian oleh Nugroho et al. (2024) menemukan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan, pengungkapan kinerja sosial dan tata kelola berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Hasil yang sejalan juga diperoleh Zuhrohtun & Triana (2023) yang menemukan *ESG* berpengaruh terhadap harga saham. Temuan berbeda diperoleh Tjun et al. (2022) yang

menemukan bahwa tidak ada hubungan antara kinerja *ESG* terhadap *return* saham perusahaan yang bergabung dalam indeks SRI-KEHATI.

Harga saham juga terkait erat dengan tingkat dividen yang dapat diperoleh investor dari penempatan dananya dalam suatu entitas bisnis. Dalam konteks ini, para investor umumnya menanamkan modal dengan ekspektasi untuk memperoleh imbal hasil, salah satunya melalui mekanisme pembagian dividen dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan kata lain, tingkat dividen yang dibayarkan dapat menjadi salah satu determinan bagi investor dalam mengevaluasi nilai dan daya tarik suatu saham, serta dalam menentukan keputusan alokasi investasi mereka (Amri & Praptoyo, 2022).

Pada umumnya para investor mengharapkan adanya pembagian dividen yang relatif stabil dari perusahaan karena dapat mempengaruhi kepercayaan pada investor terhadap perusahaan sehingga dapat mengurangi ketidakpastian para investor dalam menanamkan dana ke perusahaan. Informasi tentang besaran dividen menjadi suatu hal yang efisien dan perlu diketahui oleh para investor karena informasi ini dapat mempengaruhi harga saham. Hal ini ditunjukkan pada teori *signalling theory*, harga saham dapat bereaksi terhadap suatu informasi yang ada termasuk informasi yang berkaitan dengan pembagian dividen (Apriana, 2024).

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai sejauh mana akan membayar dividen kepada pemegang saham dan sejauh mana akan mempertahankan laba untuk investasi lebih lanjut. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi persepsi investor tentang stabilitas perusahaan dan potensi pengembalian investasi. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang baik dapat

memiliki dampak signifikan terhadap harga saham perusahaan (Apriana, 2024). Berdasarkan data yang tersedia pada PT. Adaro Energy Tbk terkait kebijakan dividen menunjukkan variasi yang lebih signifikan dengan proporsi pendapatan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen berkisar antara 20,13% dan 62,00%. Terjadi peningkatan yang signifikan dalam kebijakan dividen pada tahun 2020 sebelum kembali turun pada tahun 2021.

Riset terkait kebijakan dividen pernah dilakukan oleh Salamah & Devi (2024) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kengatharan & Ford (2021) menemukan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap volatilitas saham di Sri Lanka. Temuan yang berbeda diperoleh Al-Sharif (2020) yang menemukan terdapat korelasi negatif antara kebijakan pembayaran dividen dan volatilitas harga saham. Fadianti et al. (2019) juga menemukan bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Riset oleh Duli et al. (2024) menemukan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Adanya penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* dapat mencegah terjadinya manipulasi penyajian laporan keuangan perusahaan serta meningkatkan nilai kepercayaan pemegang saham (Arfianti & Anggreini, 2023). *GCG* memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan dimana *GCG* dapat mencegah dan mengendalikan kegiatan manajemen yang menyimpang dari tujuan perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian

terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. *GCG* dengan proksi kepemilikan manajerial mempunyai peran dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ketika pihak manajemen memiliki saham di perusahaan tersebut. Terjadinya *goal congruence* atau keselarasan tujuan antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Dengan adanya pembagian dividen maka keinginan seorang investor terpenuhi dan membuat investor menjadi yakin untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Adanya *GCG* diharapkan dapat bermanfaat untuk organ dan anggota perusahaan dalam mendukung pencapaian kinerja perusahaan, menjaga independensi dan profesionalisme, mengurangi *agency cost* dan pemenuhan akuntabilitas yang selanjutnya dapat mempertahankan hubungan yang bermartabat dan berkesinambungan (Tamba & Adiwibowo, 2021). Riset oleh Arfanti & Anggreini (2023) menemukan *GCG* tidak cukup bukti dalam memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya penerapan *GCG* yang baik tentunya dapat meminimalisir dampak risiko *ESG* yang dimiliki oleh perusahaan sektor energi.

ESG risk yang mencakup risiko terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, semakin menjadi fokus perhatian para investor, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya. Hal ini disebabkan oleh kebutuhan untuk tidak hanya mengevaluasi kinerja keuangan semata, tetapi juga risiko dan praktik keberlanjutan yang dapat berdampak signifikan terhadap nilai maupun reputasi suatu entitas bisnis. Sementara itu, kebijakan dividen tetap dipandang sebagai sinyal vital bagi

pelaku pasar mengenai kesehatan finansial dan prospek kinerja jangka panjang suatu perusahaan.

Namun demikian, studi yang mengkaji bagaimana kebijakan dividen dapat berinteraksi dengan risiko *ESG* dalam memengaruhi nilai pasar khususnya harga saham masih relatif terbatas. Dalam konteks ini, penerapan tata kelola yang baik dapat berperan sebagai mekanisme mitigasi risiko sekaligus sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan risiko *ESG* dan kebijakan dividen dengan nilai pasar. Dengan mempertimbangkan tingkat volatilitas dan risiko reputasi yang melekat dalam dinamika pasar, pemahaman mendalam mengenai peran moderasi *GCG* diharapkan dapat memberikan nilai strategis bagi berbagai pihak, termasuk korporasi, investor, dan pembuat kebijakan. Hasil dari penelitian ini menjadi bahan pertimbangan bagi regulator dalam merumuskan kebijakan tata kelola dan pelaporan *ESG*, bagi manajemen dalam menyusun kebijakan dividen yang lebih efektif, serta bagi investor dalam membuat keputusan portofolio yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan.

Kebaruan penelitian ini terletak pada upaya untuk mengaitkan risiko *ESG* dengan nilai pasar sekaligus mengintegrasikannya bersama kebijakan dividen dan tata kelola yang baik dalam satu model analisis yang komprehensif. Berbeda dari sebagian besar studi terdahulu yang umumnya hanya mengkaji *ESG* atau kebijakan dividen secara terpisah, penelitian ini menawarkan pendekatan holistik dengan menganalisis efek simultan dari risiko *ESG* dan kebijakan dividen terhadap nilai pasar, dengan menjadikan *GCG* sebagai variabel moderasi.

Mayoritas penelitian sebelumnya belum mengeksplorasi peran *GCG* sebagai mekanisme moderasi yang dapat melemahkan atau menguatkan hubungan risiko *ESG* dan kebijakan dividen dengan nilai pasar, sehingga model ini memberikan sudut pandang baru terkait fungsi tata kelola sebagai “penyeimbang” risiko dan kebijakan keuangan korporasi. Melalui elaborasi tiga aspek krusial yakni *ESG risk*, kebijakan dividen, dan *GCG*, penelitian ini menawarkan kerangka konseptual holistik yang dapat digunakan sebagai landasan bagi pengembangan riset lanjutan maupun sebagai bahan pertimbangan praktis bagi korporasi dan pembuat kebijakan.

Selain itu, penelitian ini juga menjawab inkonsistensi temuan dalam literatur terdahulu, di mana sebagian studi menyimpulkan bahwa risiko *ESG* dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan, sedangkan studi lain tidak menemukan efek yang signifikan. Dengan menjembatani kesenjangan tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif dan relevan bagi pengembangan literatur di bidang nilai pasar, risiko *ESG*, dan *GCG*. Ketidakkonsistenan hasil penelitian ini juga memotivasi dilakukan kembali penelitian terkait harga saham dengan mengangkat judul “**Peran Moderasi Good Corporate Governance atas Pengaruh ESG Risk dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut.

- 1) IHSG mengalami naik-turun yang cukup drastis, dengan penurunan tajam pada 2020 akibat pandemi *COVID-19* dan kenaikan kembali pada 2021, diikuti oleh penurunan pada 2023. Hal ini mencerminkan adanya berbagai faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham, termasuk faktor eksternal seperti kebijakan moneter dan kondisi ekonomi global.
- 2) Dari 11 sektor yang ada, hanya tiga sektor yang mengalami kenaikan harga saham, sementara sektor lain mengalami tren penurunan, terutama sektor *Energy* (-15,83%) dan *Basic Material* (-11,86%). Hal ini mengindikasikan adanya tantangan yang dihadapi industri tertentu dalam mempertahankan kinerja saham mereka.
- 3) Data *Sustainalytics* menunjukkan bahwa 37% perusahaan memiliki *ESG risk* tinggi hingga sangat berat. Perusahaan dengan *ESG risk* tinggi berpotensi menghadapi tantangan dalam aspek operasional, hukum, dan reputasi, yang dapat berdampak negatif pada harga saham.
- 4) Berdasarkan data yang tersedia pada PT. Adaro Energy Tbk terkait kebijakan dividen menunjukkan variasi yang lebih signifikan dengan proporsi pendapatan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen berkisar antara 20,13% dan 62,00%. Terjadi peningkatan yang signifikan dalam kebijakan dividen pada tahun 2020 sebelum kembali turun pada tahun 2021.

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini difokuskan pada analisis harga saham dengan mengintegrasikan *ESG Risk* dan kebijakan dividen, serta menguji peran *GCG*

sebagai variabel moderasi. Pembatasan ini bertujuan agar penelitian dapat mengkaji permasalahan secara lebih spesifik dan mendalam dengan mempertimbangkan keterbatasan metode yang digunakan, yaitu pendekatan kuantitatif, serta terbatasnya jangka waktu dan ketersediaan data dari masing-masing perusahaan.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan latar belakang masalah, maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan dibahas, diantaranya:

- 1) Apakah *ESG Risk* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham?
- 2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham?
- 3) Apakah *GCG* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham?
- 4) Apakah *GCG* dapat melemahkan pengaruh *ESG Risk* terhadap harga saham?
- 5) Apakah *GCG* dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan, adapun tujuan penelitian ini, diantaranya:

- 1) Untuk menganalisis pengaruh *ESG Risk* terhadap harga saham
- 2) Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham
- 3) Untuk menganalisis pengaruh *GCG* terhadap harga saham

- 4) Untuk menganalisis moderasi *GCG* atas pengaruh *ESG Risk* terhadap harga saham
- 5) Untuk menganalisis moderasi *GCG* atas pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu:

1) Manfaat teoritis

Manfaat teoretis dari penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam pengembangan model konseptual terkait nilai pasar saham dengan landasan teori sinyal, di mana *ESG Risk*, kebijakan dividen, dan penerapan *GCG* dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya pemahaman mengenai mekanisme nilai pasar dan mendorong peningkatan kinerja pasar yang lebih efisien.

2) Manfaat praktis

Temuan penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis, yaitu sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengungkapkan risiko *ESG* dan merumuskan kebijakan dividen yang tepat guna mendukung peningkatan nilai dan daya tarik saham di mata investor. Penelitian ini memberikan manfaat bagi investor dalam memahami pengaruh risiko *ESG* dan kebijakan dividen terhadap harga saham dengan mempertimbangkan peran *GCG*, sehingga mendukung pengambilan

keputusan investasi yang lebih rasional dan berorientasi jangka panjang. Bagi regulator, hasil penelitian ini menjadi bukti empiris pentingnya penguatan *GCG* dalam pengelolaan risiko *ESG* dan stabilitas pasar modal sebagai dasar penyusunan dan evaluasi kebijakan.

