

Peran Moderasi Nilai Tukar dan Risiko ESG pada Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

Dinda Sartika^{1*}, Elok Heniwati², Angga Permadi Karpriana³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Jl. Prof. Dr. H. Hadari Nawawi 78124, Pontianak, Kalimantan Barat, Indonesia.

Corresponding Email: b1031221104@student.untan.ac.id^{1*}

Histori Artikel:

Dikirim 20 Mei 2025; Diterima dalam bentuk revisi 30 Juni 2025; Diterima 10 Juli 2025; Diterbitkan 1 Agustus 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan Riset) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Sartika, D., Heniwati, E., & Karpriana, A. P. (2025). Peran Moderasi Nilai Tukar dan Risiko ESG pada Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(4), 2504-2516. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i4.4311>.

Abstrak

Penurunan signifikan pasar saham Indonesia pada kuartal pertama 2025 menekankan pentingnya menganalisis berbagai aspek yang memengaruhi harga saham. Kajian ini dilakukan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan, yang diproses melalui rasio Tingkat Pengembalian Ekuitas (TPE) dan rasio Laba Per Lembar Saham (LPS), terhadap harga saham perusahaan yang konsisten terindeks pada LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020–2023, serta menganalisis peran nilai tukar dan peringkat risiko ESG sebagai moderator. Pendekatan kuantitatif digunakan dalam kajian ini, dengan sumber data sekunder berupa laporan keuangan tahunan, data harga saham, nilai tukar, dan peringkat risiko ESG perusahaan LQ45. Pengujian dilakukan dengan metode regresi data panel dan uji interaksi moderasi. Temuan kajian membuktikan bahwa secara parsial, TPE dan LPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Nilai tukar terbukti memiliki peran dalam memoderasi hubungan LPS dan harga saham, namun tidak pada hubungan TPE dan harga saham. Di sisi lain, peringkat risiko ESG tidak terbukti memoderasi hubungan kinerja keuangan dan harga saham. Temuan ini menghasilkan implikasi untuk berbagai pihak termasuk investor, perusahaan, maupun regulator untuk lebih memperhatikan indikator fundamental dan aspek eksternal dalam pengambilan keputusan investasi serta strategi pengelolaan risiko di pasar modal Indonesia.

Kata Kunci: Harga Saham; ROE; LPS; Nilai Tukar; Risiko ESG.

Abstract

A significant decline in the Indonesian stock market during early 2025 highlights the need to analyze factors influencing stock prices. This study examines the impact of financial performance, measured by Return on Equity (ROE) and Earnings Per Share (EPS), on stock prices of companies consistently listed in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2023. It also explores the moderating effects of exchange rates and ESG risk ratings. Using a quantitative approach with secondary data—annual financial reports, stock prices, exchange rates, and ESG ratings—the study applies panel data regression and moderated regression analysis. Results show that ROE and EPS have a significant positive effect on stock prices. Exchange rates moderate the relationship between EPS and stock prices but not between ROE and stock prices. ESG risk ratings do not moderate the relationship between financial performance and stock prices. These findings suggest investors, companies, and regulators should emphasize both fundamental financial indicators and external factors in investment decisions and risk management within Indonesia's capital market.

Keyword: Stock Price; ROE; EPS; Exchange Rate; ESG Risk.

1. Pendahuluan

Sepanjang kuartal pertama tahun 2025, pasar saham di Indonesia menunjukkan tren kemunduran yang signifikan secara keseluruhan. Berdasarkan data statistik yang dirilis Bursa Efek Indonesia (BEI), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan penurunan yang cukup besar, yaitu 3,84% dalam satu hari (per 18 Maret 2025) dan 12,10% sejak awal tahun. Sementara itu, indeks LQ45 yang merepresentasikan 45 saham perusahaan paling *likuid* dan berkinerja baik di BEI juga tidak luput dari tekanan pasar. Sepanjang awal 2025, LQ45 mengalami penurunan hingga 4,14% secara *year-to-date*, menandakan bahwa saham-saham unggulan dan berkapitalisasi besar juga ikut terdampak oleh tekanan dan dinamika pasar yang terjadi. Fenomena ini menegaskan perlunya analisis yang lebih mendalam mengenai determinan harga saham, termasuk pada perusahaan paling likuid di pasar modal Indonesia. Kinerja keuangan perusahaan adalah salah satu komponen internal yang dapat memengaruhi sentimen pasar saham (Safalah & Paramita, 2024). Dalam penelitian sebelumnya, Lastria *et al.* (2024) menjelaskan bahwa kinerja keuangan merefleksikan kapabilitas perusahaan dalam memperoleh profit serta memberikan nilai tambah bagi pemilik modal, yang ditelaah melalui berbagai parameter keuangan. Kinerja keuangan yang baik menandakan kemampuan perusahaan mendistribusikan dividen kepada pemilik modal dan memiliki potensi bisnis yang menjanjikan sehingga mendorong investor melakukan pembelian saham perusahaan (Dianita & Phety, 2021). Nilai saham suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan keyakinan pasar saham tentang perusahaan tersebut (Wulandari & Lorensa, 2024). Selain faktor internal, faktor makroekonomi seperti nilai tukar juga dapat memengaruhi kinerja keuangan dan harga saham (Zafrizal *et al.*, 2024). Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS), nilai tukar Rupiah melemah terhadap dolar AS dari IDR 15.416 pada tahun 2023 menjadi IDR 16.162 pada tahun 2024. Depresiasi kurs rupiah terhadap mata uang dolar AS terjadi karena beberapa alasan, termasuk perubahan kebijakan pemerintah Amerika Serikat sebagai negara adikuasa. Kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank sentral AS-The Fed, tidak hanya berdampak pada stabilitas ekonomi domestik AS tetapi juga memiliki efek domino terhadap perekonomian negara-negara lain di dunia, terutama negara berkembang seperti Indonesia. Dalam hal ini, Lee *et al.*, (2017) menandakan bahwa kenaikan suku bunga The Fed mampu menjadi sebab pelemahan kurs mata uang lokal terhadap dolar AS, yang secara tidak langsung membuat aset domestik menjadi lebih murah bagi investor internasional. Dalam beberapa waktu lalu, aspek lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola perusahaan (*governance*) juga telah berkembang menjadi indikator yang digunakan investor dalam menilai kelayakan investasi. Pemangku kepentingan lain seperti karyawan, pemasok, dan konsumen juga semakin memperhatikan efektivitas perusahaan dalam mengelola risiko bisnis sebagai pertimbangan dalam memilih produk dan layanan yang mereka gunakan. Sehingga, investor umumnya menghindari perusahaan yang memiliki profil risiko tinggi untuk meminimalkan potensi kerugian (Istikomah *et al.*, 2023). Dengan alasan tersebut, peringkat risiko ESG perlu diperhatikan sebagai indikator penting lain yang memengaruhi harga saham.

Beberapa studi sebelumnya membuktikan, terdapat hubungan antara kinerja keuangan dan harga saham Safalah & Paramita (2024); Wulandari & Lorensa (2024); Zafrizal *et al.* (2024). Dalam hasil studinya, Zafrizal *et al.* (2024) menyatakan kinerja keuangan (diukur dengan rasio likuiditas, profitabilitas dan aktivitas) memengaruhi harga saham secara positif dan signifikan. Akan tetapi, temuannya tersebut berkebalikan dengan studi lain yang membuktikan bahwa kinerja keuangan (diproksikan dengan rasio solvabilitas, profitabilitas, dan rasio likuiditas) tidak berdampak pada harga saham (Alam *et al.*, 2021). Dengan demikian, masih terdapat inkonsistensi dalam hasil penelitian, sehingga perlu dilakukan kajian lanjutan mengenai hubungan antara kedua variabel tersebut. Kajian ini menguji pengaruh kinerja keuangan, yang diproksikan dengan rasio tingkat pengembalian ekuitas (TPE) dan laba per lembar saham (LPS), terhadap harga saham perusahaan yang konsisten terindeks dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2023, sekaligus mengevaluasi peran nilai tukar dan peringkat risiko ESG sebagai variabel moderasi dalam menguatkan atau melemahkan hubungan tersebut. Kebaruan kajian ini terletak pada pengujian kedua variabel moderasi dalam konteks perusahaan LQ45 pada periode terbaru, dengan landasan teori sinyal untuk menjelaskan keterkaitan antar variabel. Diharapkan temuan kajian dapat memperkaya literatur mengenai hubungan kinerja keuangan dan harga saham, serta memperluas

RESEARCH ARTICLE

pemahaman mengenai peran nilai tukar dan risiko ESG. Temuan kajian juga diharapkan bermanfaat bagi investor dan manajer investasi dalam menilai fundamental perusahaan, menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menyusun strategi keuangan dan operasional untuk meningkatkan nilai saham, serta membantu regulator dalam merumuskan kebijakan yang mendukung stabilitas pasar saham Indonesia. Teori Sinyal (*Signalling Theory*) merupakan teori yang diinisiasi pertama kali oleh Spence (1973). Dalam konteks investor, teori sinyal adalah ketika investor melihat perusahaan memberikan informasi mengenai kualitas dan potensi masa depan perusahaan melalui hal-hal yang dapat diobservasi, seperti laporan keuangan. Sinyal ini membantu investor membuat keputusan investasi di bawah ketidakpastian mengenai nilai sebenarnya dari perusahaan. Teori ini menjelaskan bagaimana sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi persepsi investor dan akhirnya menentukan harga saham (Spence, 1973). Menurut studi terdahulu, Efendi & Ngatno (2018) mendefinisikan harga saham sebagai nilai yang terjadi di pasar bursa berdasarkan interaksi penawaran dan permintaan yang dilakukan oleh pelaku pasar. Harga saham merupakan tolak ukur yang dapat digunakan oleh pihak luar perusahaan untuk mengevaluasi kesehatan atau kualitas suatu perusahaan, termasuk ketika investor sedang mempertimbangkan pengambilan keputusan untuk membeli saham. Harga saham biasanya naik dan turun, dipengaruhi oleh faktor *demand* dan *supply* di pasar saham (Safalah & Paramita, 2024). Harga saham dalam kajian ini diprosikan dengan harga penutupan atau closing price pada setiap akhir tahun. Kinerja keuangan sebagai salah satu faktor internal perusahaan yang sering dikaitkan dengan fluktuasi harga saham, diukur melalui analisis rasio keuangan (Hidayat & Sugeng, 2024). Merujuk pada Hery (2015), terdapat lima klasifikasi rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, serta rasio terkait ukuran pasar yang umum digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Dalam kajian ini, indikator kinerja keuangan yang akan digunakan hanya berfokus pada rasio profitabilitas yang diukur dengan rasio tingkat pengembalian ekuitas (TPE) dan rasio ukuran pasar yang diukur dengan rasio laba per lembar saham (LPS).

Rasio tingkat pengembalian ekuitas, juga dikenal sebagai ROE, didefinisikan sebagai rasio yang dipergunakan untuk memperkirakan seberapa baik suatu bisnis dapat menghasilkan laba berdasarkan modal sahamnya (Satryo *et al.*, 2017). Peningkatan tingkat pengembalian ekuitas (TPE) menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan ekuitas perusahaan telah meningkat, yang dapat berdampak pada kenaikan harga saham (Safalah & Paramita, 2024). Berkaitan dengan teori sinyal, peningkatan TPE merupakan sinyal positif yang dapat menyebabkan bertambahnya jumlah penjualan saham, dan secara tidak langsung berdampak pada kenaikan harga saham (Meliza *et al.*, 2024). Sehingga terbentuk dugaan bahwa: H₁: Tingkat Pengembalian Ekuitas (TPE) berpengaruh terhadap harga saham. Studi terdahulu mengenai pengaruh tingkat pengembalian ekuitas (TPE) terhadap harga saham menunjukkan adanya ketidakkonsistenan. Dalam penelitiannya, Andriani *et al.* (2022); Maryani & Zakaria (2020); Muslih (2023) menyimpulkan bahwa TPE memengaruhi harga saham. Sementara itu, temuan studi yang dilakukan Meliza *et al.* (2024) mengatakan bahwa TPE tidak memiliki pengaruh bermakna terhadap harga saham. temuan tersebut linier dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa TPE tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap harga saham (Satryo *et al.*, 2017). Chairani *et al.* (2020) memaparkan, salah satu upaya untuk memperkirakan dan menilai keberhasilan suatu perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemilik modal adalah dengan menggunakan indikator kinerja keuangan yang dikenal sebagai laba per lembar saham (LPS). Laba per lembar saham (LPS) yang tinggi dapat berdampak pada meningkatnya harga saham, begitupun sebaliknya (Husnah & Sukmaningrum, 2020). LPS yang mengalami peningkatan konsisten setiap tahun dipersepsikan oleh investor sebagai indikator keuntungan di masa depan yang lebih besar dari investasi modal saat ini, sehingga memberikan sinyal positif yang mendorong kenaikan harga saham melalui peningkatan permintaan terhadap pasar saham (Safalah & Paramita, 2024). Sehingga terbentuk dugaan bahwa: H₂: Laba Per Lembar Saham (LPS) berpengaruh terhadap harga saham. Beberapa studi sebelumnya membuktikan bahwa LPS memiliki efek signifikan terhadap harga saham (Efendi & Ngatno, 2018; Naftali *et al.*, 2024; Satryo *et al.*, 2017). Pada hasil penelitiannya, Mohamed *et al.* (2021) mengemukakan bahwa LPS merupakan indikator profitabilitas yang paling memengaruhi harga saham. Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian Husnah & Sukmaningrum (2020) yang memaparkan bahwa LPS memiliki efek positif secara signifikan dengan harga

RESEARCH ARTICLE

saham. Namun demikian, terdapat temuan dari studi lain yang bertentangan dengan pernyataan tersebut. Melalui hasil penelitiannya, Zannati & Budiarti (2021) menemukan bahwa LPS tidak memiliki efek yang bermakna terhadap harga saham. Selain faktor internal, faktor eksternal seperti makroekonomi juga dapat menjadi determinan harga saham (Indrawati & Brahmayanti, 2021; Kinasih & Rukmana, 2021). Salah satu aspek makroekonomi yang memengaruhi aktivitas di pasar saham adalah nilai tukar, karena fluktuasinya membuat penanam modal lebih selektif dalam berinvestasi (Kartikaningsih *et al.*, 2020). Fluktuasi nilai tukar ditentukan oleh mekanisme permintaan, yang berarti semakin tinggi tingkat permintaan maka harganya juga akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya (Nurliandini *et al.*, 2021). Pergerakan nilai tukar akan menjadi sinyal bagi investor untuk menentukan keputusan dalam membeli atau menjual saham (Kinasih & Rukmana, 2021). Sehingga, hal tersebut berkontribusi terhadap perubahan harga saham secara tidak langsung. Sebagai perbandingan, Zafrizal *et al.* (2024) mengatakan, studi-studi terdahulu telah mengonfirmasi bahwa nilai tukar juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pernyataan tersebut diperkuat dengan hasil penelitian Jyana & Affandi (2019); Nugraha & Manda (2021) yang membuktikan bahwa kurs mata uang memiliki efek terhadap profitabilitas entitas. Selain itu, Widaryanti (2022) mengatakan depresiasi kurs rupiah terhadap mata uang luar negeri dapat melemahkan sektor ekonomi, yang berdampak pada arus kas perusahaan dan kapabilitas dalam membayar utangnya. Dengan demikian, risiko fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi rasio solvabilitas serta laba yang diperoleh Perusahaan. Studi terdahulu juga menunjukkan adanya peran nilai tukar dalam menguatkan atau melemahkan hubungan antara kinerja keuangan terhadap harga saham. Zafrizal *et al.* (2024) dalam penelitiannya membuktikan nilai tukar memiliki peran sebagai moderasi dalam hubungan antara kedua variabel tersebut.

Zafrizal *et al.* (2024) menjelaskan, nilai tukar memperkuat hubungan kinerja keuangan yang diukur melalui dengan rasio profitabilitas dan rasio aktivitas terhadap harga saham. Sementara itu, nilai tukar memperlemah korelasi antara kinerja keuangan yang diukur melalui dengan rasio likuiditas terhadap harga saham. Sehingga terbentuk dugaan bahwa: H₃: Nilai tukar berperan sebagai moderator hubungan TPE terhadap harga saham. H₄: Nilai tukar berperan sebagai moderator hubungan LPS terhadap harga saham. Aspek lain yang turut memengaruhi harga saham adalah aspek *Environmental, Social and Governance* (ESG). Dalam kajiannya, Luo *et al.* (2024) menyebutkan, ESG melampaui indikator keuangan sebagai ukuran kinerja perusahaan dan berkontribusi pada pengelolaan risiko jangka panjang, yang pada akhirnya memengaruhi stabilitas harga saham. Di sisi lain, Aydoğmuş *et al.* (2022) dalam penelitiannya memaparkan bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diprosikan menggunakan rasio imbal hasil aset atau ROA. Oleh karena itu, ESG berpotensi berperan sebagai variabel moderator yang menguatkan atau melemahkan hubungan antara kinerja finansial dan harga saham. Dalam kondisi ketika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang relatif serupa, peringkat risiko ESG berfungsi sebagai sinyal tambahan bagi penanam modal dalam membuat keputusan penanaman modal yang berimplikasi pada perubahan harga saham. Variabel ESG dalam kajian ini diukur dengan peringkat risiko ESG yang dipublikasikan oleh Sustainalytics sebagai lembaga penilai risiko ESG yang bekerja sama dengan BEI. Peringkat risiko ESG diklasifikasikan dalam lima tingkatan risiko, yaitu risiko sangat rendah (*negligible*): skor 0-10, risiko rendah (*low*): skor 10-20, risiko sedang (*medium*): skor 20-30, risiko tinggi (*high*): skor 30-40, dan risiko sangat tinggi (*severe*): skor lebih dari 40 (Pamungkas & Risman, 2024). Menurut Istikomah *et al.* (2023), risiko ESG yang tinggi dapat menciptakan persepsi buruk di mata pemangku kepentingan, yang berdampak pada penurunan penilaian mereka terhadap nilai dan kinerja perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, disimpulkan bahwa risiko ESG dapat memengaruhi hubungan kinerja keuangan terhadap harga saham. Sehingga terbentuk dugaan bahwa: H₅: Risiko ESG berperan sebagai moderator hubungan TPE terhadap harga saham. H₆: Risiko ESG berperan sebagai moderator hubungan LPS terhadap harga saham.

2. Metode Penelitian

Kajian ini mengimplementasikan pendekatan kuantitatif dengan mengintegrasikan metode analisis deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, serta metode analisis verifikatif untuk menguji hipotesis terkait pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Untuk menguji peran variabel nilai tukar sebagai moderator, digunakan metode asosiatif kausal. Sampel dalam kajian ini adalah perusahaan yang konsisten terdaftar pada indeks LQ45 di BEI, menerbitkan laporan keuangan lengkap dan memiliki saham yang aktif diperdagangkan dalam rentang periode tahun 2020 hingga tahun 2023. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, 24 perusahaan sampel ditetapkan berdasarkan kriteria, dan 1 perusahaan dianggap sebagai sampel *outlier* (23 perusahaan dengan 4 tahun periode penelitian). Kajian ini melibatkan proses pengumpulan informasi terkait rasio keuangan perusahaan (TPE dan LPS), harga penutupan saham pada akhir tahun, kurs tengah rupiah terhadap dolar AS, dan peringkat risiko ESG dengan menggunakan teknik dokumentasi. Data kajian didapatkan dari situs resmi BEI, BI, BPS dan juga situs Yahoo Finance. Data dikumpulkan berupa laporan keuangan tahunan dan company fact sheet LQ45, data historis harga saham akhir tahun, serta data kurs tengah rupiah tahunan. Variabel pengukuran dalam kajian ini dapat diamati melalui tabel berikut:

Tabel 1. Variabel Pengukuran

Variabel	Indikator	Skala
Tingkat Pengembalian Ekuitas (TPE)	Laba Bersih / Ekuitas Pemegang Saham	Rasio
Laba Per Lembar Saham (LPS)	Laba Bersih / Jumlah Saham yang Beredar	Rasio
Nilai Tukar (TPU)	(Kurs Beli + Kurs Jual) / 2	Rasio
Risiko ESG (RESG)	Peringkat Risiko ESG	Rasio
Harga Saham (HSA)	Harga Penutupan Saham Akhir Tahun	Rasio

Data sampel dianalisis melalui serangkaian tahapan pengujian dengan bantuan *software* EViews v.13. Tahap pertama adalah melakukan analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, seperti nilai *mean*, nilai *max*, dan nilai *min* dari variabel yang digunakan. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas untuk mendapat kepastian bahwa distribusi data mendekati normal, uji multikolinearitas untuk mengungkap apakah terdapat korelasi antar variabel eksogen, serta uji heteroskedastisitas untuk memastikan residual yang konstan pada seluruh pengamatan. Setelah asumsi klasik terpenuhi, kajian diuji dengan regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan simultan variabel eksogen terhadap variabel endogen. Terakhir, dilakukan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk mengevaluasi peran variabel moderasi dalam menguatkan atau melemahkan hubungan antara variabel eksogen dan variabel endogen. Persamaan analisis yang menjadi dasar kajian dirumuskan sebagai berikut:

Uji Regresi Linier Berganda:

$$HSA = c + \beta_1 TPE + \beta_2 LPS + e$$

HSA : Harga Saham

TPE : Tingkat Pengembalian Ekuitas

LPS : Laba Per Lembar Saham

c : Nilai Konstan

$\beta_1 - \beta_2$: Beta

e : Residual

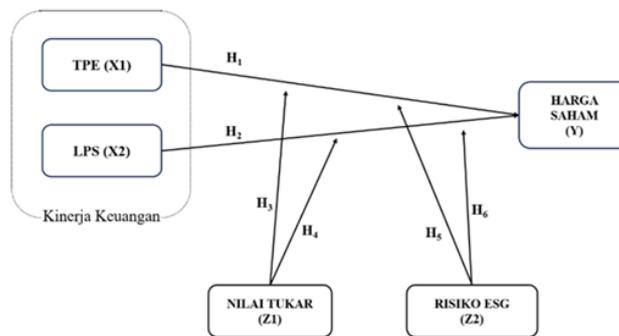
Uji Regresi Moderasi:

$$HSA = c + \beta_1 TPE + \beta_2 LPS + \beta_3 NTU + \beta_4 RESG + \beta_5 (TPE \times NTU) + \beta_6 (LPS \times NTU) + \beta_7 (TPE \times RESG) + \beta_8 (LPS \times RESG) + e$$

HSA : Harga Saham

RESEARCH ARTICLE

- TPE : Tingkat Pengembalian Ekuitas
- LPS : Laba Per Lembar Saham
- NTU : Nilai Tukar
- RESG : Risiko *Environmental, Social, Governace* (ESG)
- c : Nilai Konstan
- $\beta_1-\beta_2$: Beta untuk pengaruh TPE, LPS terhadap Harga Saham
- $\beta_3-\beta_6$: Beta untuk efek moderasi NTU dan RESG
- e : Residual



Gambar 1. Kerangka Kajian

3. Hasil dan Pembahasan

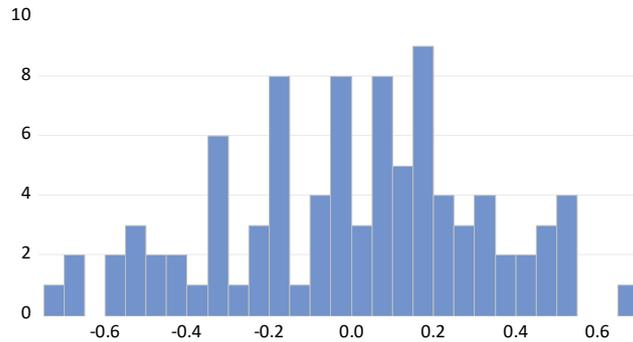
3.1 Hasil

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	HSA	TPE	LPS	NTU	RESG
Mean	3.679628	0.078028	2.640525	14880.25	33.19967
Median	3.698418	0.060698	2.599337	14842.50	30.85500
Maximum	4.591343	0.380211	4.226136	15731.00	62.02000
Minimum	2.982271	0.008361	1.544068	14105.00	17.56000
Std. Dev.	0.354927	0.073615	0.549919	708.3892	8.761897
Observations	92	92	92	92	92

Mengacu pada hasil pengujian statistik deskriptif, kajian ini menggunakan 92 observasi dari data keuangan 24 perusahaan yang konsisten terindeks di LQ45 selama empat tahun periode penelitian, dengan satu perusahaan yang outlier. Hasil pengujian statistik deskriptif menjelaskan bahwa variabel Harga Saham menunjukkan nilai *min* 2.982271, nilai *max* 4.591343, nilai *mean* 3.679628 dengan standar deviasi 0.354927. Variabel TPE menunjukkan nilai *min* 0.008361, nilai *max* 0.380211, nilai *mean* 0.078028 dengan standar deviasi 0.073615. Variabel LPS menunjukkan nilai *min* 1.544068, nilai *max* 4.226136, nilai *mean* 2.640525 dengan standar deviasi 0.549919. Variabel Nilai Tukar menunjukkan nilai *min* 14105.00, nilai *max* 15731.00, nilai *mean* 14880.25 dengan standar deviasi 708.2270. Variabel Risiko ESG menunjukkan nilai *min* 17.56000, nilai *max* 62.02000, nilai *mean* 33.19967 dengan standar deviasi 8.761897. Semua nilai *mean* yang disajikan untuk setiap variabel bernilai lebih besar daripada standar deviasi yang menggambarkan sebaran data rendah, maka penyebarannya merata.

RESEARCH ARTICLE



Gambar 2. Uji Normalitas

Mengacu pada hasil uji pada Gambar 2, diperoleh angka prob. sebesar 0.322289 > 0.05, demikian disimpulkan data pada kajian ini terdistribusi dengan normal.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

	HSA	TPE	LPS	NTU	RESG
HSA	1.000000	-0.013977	0.086424	-0.281657	1.000000
TPE	-0.013977	1.000000	0.196908	0.142502	-0.013977
LPS	0.086424	0.196908	1.000000	-0.050677	0.086424
NTU	-0.281657	0.142502	-0.050677	1.000000	-0.281657
RESG	1.000000	-0.013977	0.086424	-0.281657	1.000000

Mengacu pada hasil uji pada Tabel 3, diketahui korelasi antara setiap variabel tidak lebih dari 0.9, demikian disimpulkan bahwa multikolinearitas tidak terbukti dalam kajian ini.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

	TPE	LPS	NTU	RESG
Prob.	0.5142	0.2383	0.3046	0.6821

Mengacu pada hasil uji pada Tabel 4, tersaji angka prob. untuk semua variabel > 0.05, demikian disimpulkan kajian ini terbebas dari heteroskedastisitas. Merujuk pada Basuki & Prawoto (2019) pengujian autokorelasi pada regresi data panel merupakan hal yang sia-sia, sehingga uji tersebut tidak dilakukan dalam kajian ini. Hasil persamaan analisis regresi linier berganda:

$$HSA = 3.19556 + 0.61666TPE + 0.16509LPS + [CX=R]$$

HSA = 3.19556 dengan kondisi nilai variabel lain tetap konstan.

TPE = Setiap kenaikan 1% pada TPE maka akan menaikkan HSA sebanyak 61.67% dengan kondisi variabel lain konstan.

LPS = Setiap kenaikan 1% pada LPS maka akan menaikkan HSA sebanyak 16,51% dengan kondisi variabel lain konstan.

Hasil persamaan analisis regresi moderasi:

$$HSA = 5.16493 + 0.53690TPE - 0.46308LPS - 0.00015NTU + 0.00462RESG + 8.09425TPE*NTU + 4.80625LPS*NTU - 0.03108TPE*RESG - 0.00195LPS*RESG + [CX=R]$$

HSA = 5.16493 dengan kondisi nilai variabel lain tetap konstan.

TPE*NTU = Setiap kenaikan 1% pada interaksi TPE dan NTU maka akan menaikkan HSA sebanyak 809.42% dengan kondisi variabel lain konstan.

LPS*NTU = Setiap kenaikan 1% pada interaksi LPS dan NTU maka akan menaikkan HSA sebanyak 480.62% dengan kondisi variabel lain konstan.

RESEARCH ARTICLE

TPE*RESG = Setiap kenaikan 1% pada interaksi TPE dan RESG maka akan menurunkan HSA sebanyak 3.10% dengan kondisi variabel lain konstan.

LPS*RESG = Setiap kenaikan 1% pada interaksi LPS dan RESG maka akan menurunkan HSA sebanyak 0.19% dengan kondisi variabel lain konstan.

Tabel 5. Uji t Parsial

	TPE	LPS
t-Statistic	2.049333	3.733112
Prob.	0.0434	0.0003

Mengacu pada temuan uji t untuk variabel TPE diperoleh nilai t_{hit} 2.049333 > t_{tab} 1.986675 dan nilai prob. 0.0434 < 0.05. Karena itu, dapat diartikan bahwa, variabel TPE secara parsial berpengaruh positif pada tingkat signifikansi 5% terhadap variabel harga saham. Mengacu pada temuan uji t untuk variabel LPS diperoleh nilai t_{hit} 3.733112 > t_{tab} 2.631565 dan nilai prob. 0.0003 < 0.01. Karena itu, dapat diartikan bahwa, variabel LPS secara parsial berpengaruh positif pada tingkat signifikansi 1% terhadap variabel harga saham.

Tabel 6. Uji t MRA

	TPE*NTU	LPS*NTU	TPE*RESG	LPS*RESG
t-Statistic	0.519228	2.281081	-0.948963	-0.476754
Prob.	0.6050	0.0251	0.3454	0.6348

Mengacu pada temuan uji t untuk interaksi variabel TPE dan variabel nilai tukar, diperoleh nilai t_{hit} 0.519228 < t_{tab} 1.986675 dan nilai prob. 0.7239 > 0.05. Karena itu, dapat diartikan bahwa, variabel nilai tukar tidak berperan sebagai moderator dalam hubungan variabel TPE terhadap variabel harga saham. Mengacu pada temuan uji t untuk interaksi variabel LPS dan variabel nilai tukar, diperoleh nilai t_{hit} 2.281081 > t_{tab} 1.986675 dan nilai prob. 0.0251 < 0.05. Karena itu, dapat diartikan bahwa, variabel nilai tukar berperan sebagai moderator dalam hubungan variabel LPS terhadap variabel harga saham pada tingkat signifikansi 5%. Mengacu pada temuan uji t untuk interaksi variabel TPE dan variabel risiko ESG, diperoleh nilai t_{hit} -0.948963 < t_{tab} 1.986675 dan nilai prob. 0.3454 > 0.05. Karena itu, dapat diartikan bahwa, variabel risiko ESG tidak berperan sebagai moderator dalam hubungan variabel TPE terhadap variabel harga saham. Mengacu pada temuan uji t untuk interaksi variabel LPS dan variabel risiko ESG, diperoleh nilai t_{hit} -0.476754 < t_{tab} 1.986675 dan nilai prob. 0.6348 > 0.05. Karena itu, dapat diartikan bahwa, variabel risiko ESG juga tidak berperan sebagai moderator hubungan variabel LPS terhadap variabel harga saham.

Tabel 7. Uji F Simultan

	Weighted	Statistics	LPS
Durbin-Watson stat	1.413709	F-statistic	6.356091
Adjusted R-squared	0.320128	Prob.	0.000002

Mengacu pada Tabel 7, diperoleh nilai f_{hit} sebesar 6.356091 > f_{tab} yaitu 2.052010 dan nilai prob. 0.000002. Demikian disimpulkan bahwa variabel TPE dan LPS yang dimoderasi oleh variabel nilai tukar dan risiko ESG secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel harga saham. Mengacu pada temuan pengujian, diperoleh nilai *adjusted R-square* sebesar 0.320128 yang berarti, 32.01% harga saham dijelaskan oleh variabel TPE dan LPS yang dimoderasi nilai tukar dan risiko ESG. Sedangkan, 67.99% sisanya dijelaskan oleh indikator lain yang tidak dibahas dalam kajian ini.

3.2 Pembahasan

Mengacu pada hasil pengujian, signifikansi tingkat pengembalian ekuitas (TPE) sebesar 0.0434 kurang dari 0.05 atau t_{hit} lebih dari t_{tab} yaitu 2.049333 > 1.986675. Sehingga disimpulkan bahwa TPE

RESEARCH ARTICLE

secara parsial memiliki efek positif signifikan terhadap harga saham pada tingkat signifikansi 5%, artinya H_0 diterima. Analisis ini menunjukkan bahwa lebih banyak laba yang dihasilkan dari suatu ekuitas, akan berimbas pada kenaikan harga saham, begitu pula sebaliknya. Linier dengan teori sinyal, temuan kajian ini menegaskan bahwa perusahaan dengan TPE tinggi dipersepsikan memiliki potensi kemajuan yang lebih baik oleh investor, sehingga permintaan terhadap sahamnya meningkat dan berdampak pada apresiasi harga. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Maryani & Zakaria (2020) dan Andriani *et al.* (2022) yang memaparkan bahwa TPE memiliki efek positif secara signifikan terhadap harga saham. Namun, temuan dalam kajian ini, tidak konsisten dengan studi lain yang menjelaskan bahwa TPE tidak terbukti memengaruhi terhadap harga saham (Satryo *et al.*, 2017). Pada hasil pengujian, diketahui bahwa signifikansi laba per lembar saham (LPS) sebesar 0.0003, kurang dari 0.01 atau t_{hit} lebih dari t_{tab} yaitu $3.733112 > 2.631565$. Dengan demikian, H_0 diterima, yang berarti LPS secara parsial memiliki efek positif signifikan terhadap harga saham pada tingkat signifikansi 1%. Analisis ini mengindikasikan, semakin banyak sebuah perusahaan menghasilkan laba per lembar saham, akan menaikkan harga saham, begitu pula sebaliknya. Hasil analisis ini linier dengan teori sinyal bahwa LPS dapat memberikan isyarat bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan. LPS yang tinggi merefleksikan kapabilitas perusahaan dalam memperoleh laba per lembar saham, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan penanaman modal sehingga memicu peningkatan permintaan atas saham dan memberikan efek pada kenaikan harga. Temuan ini konsisten dengan temuan Mohamed *et al.* (2021) yang mengemukakan bahwa LPS merupakan indikator yang paling memengaruhi harga saham. Terdapat beberapa studi lain yang juga mendukung hasil tersebut (Efendi & Ngatno, 2018; Naftali *et al.*, 2024; Satryo *et al.*, 2017). Berbeda dengan temuan ini, Zannati & Budiarti (2021) memaparkan bahwa LPS memiliki efek positif namun tidak signifikan dengan harga saham.

Mengacu pada hasil pengujian, diketahui bahwa signifikansi pada interaksi TPE dan nilai tukar sebesar 0.6050, lebih dari 0.05 atau t_{hit} kurang dari t_{tab} yaitu $0.519228 < 1.986675$. Maka demikian, H_0 ditolak, artinya nilai tukar tidak dapat menguatkan atau melemahkan korelasi variabel TPE terhadap variabel harga saham. Temuan analisis mengisyaratkan bahwa nilai tukar tidak secara signifikan mengubah pengaruh TPE terhadap harga saham. Hal ini tidak linier dengan teori sinyal bahwa fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini dapat dijelaskan dengan kemungkinan bahwa perusahaan yang diteliti telah memiliki kebijakan lindung nilai yang efektif atau fokus investor yang dominan pada faktor internal perusahaan dibandingkan dengan faktor eksternal seperti nilai tukar. Temuan ini tidak linier dengan temuan sebelumnya yang menjelaskan bahwa nilai tukar memiliki peran sebagai moderator pada hubungan kinerja finansial terhadap harga saham (Zafrizal *et al.*, 2024). Pada hasil pengujian, diketahui bahwa signifikansi pada interaksi LPS dan nilai tukar sebesar 0.0251, kurang dari 0.05 atau t_{hit} lebih dari t_{tab} yaitu $2.281081 > 1.986675$. Maka demikian, H_0 diterima, artinya nilai tukar dapat menguatkan atau melemahkan korelasi variabel LPS terhadap variabel harga saham secara signifikan. Temuan ini mempertegas bahwa fluktuasi nilai tukar memengaruhi bagaimana reaksi investor terhadap informasi laba per saham yang pada akhirnya akan memengaruhi harga saham, linier dengan teori sinyal. Hasil dalam penelitian ini memperkuat temuan studi terdahulu yang mengatakan bahwa nilai tukar berperan sebagai moderator hubungan kinerja keuangan terhadap harga saham Zafrizal *et al.* (2024). Mengacu pada hasil pengujian, diketahui bahwa signifikansi pada interaksi TPE dan risiko ESG sebesar 0.3454, lebih dari 0.05 atau t_{hit} kurang dari t_{tab} yaitu $-0.948963 < 1.986675$. Maka demikian, H_0 ditolak, artinya risiko ESG tidak dapat menguatkan atau melemahkan korelasi variabel TPE terhadap variabel harga saham secara signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peringkat risiko ESG tidak memengaruhi bagaimana reaksi investor terhadap informasi rasio tingkat pengembalian ekuitas dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi, sehingga disimpulkan hasil dalam kajian ini tidak linier dengan teori sinyal. Hasil dalam kajian ini bertentangan dengan temuan Tyas & Prastiwi (2025), bahwa kinerja ESG memoderasi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang menggambarkan bagaimana ESG memengaruhi persepsi nilai yang diberikan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan. Mengacu pada hasil pengujian, diketahui bahwa signifikansi pada interaksi LPS dan nilai tukar sebesar 0.6348, lebih dari 0.05 atau t_{hit} kurang dari t_{tab} yaitu $-0.476754 < 1.986675$. Maka demikian, H_0 ditolak, artinya risiko ESG tidak dapat menguatkan atau melemahkan

RESEARCH ARTICLE

korelasi variabel LPS terhadap variabel harga saham secara signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peringkat risiko ESG tidak memengaruhi bagaimana reaksi investor terhadap informasi rasio laba per lembar saham yang dihasilkan perusahaan terhadap harga saham, sehingga disimpulkan hasil dalam kajian ini tidak linier dengan teori sinyal. Hasil dalam penelitian ini bertentangan dengan temuan Kusumawardhani *et al.* (2023) bahwa kinerja ESG memoderasi hubungan LPS terhadap nilai perusahaan yang menggambarkan bagaimana ESG memengaruhi persepsi nilai yang diberikan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4. Kesimpulan dan Saran

Kinerja keuangan yang diprosikan melalui rasio tingkat pengembalian ekuitas (TPE) dan rasio laba per lembar saham (LPS) berpengaruh positif signifikan parsial terhadap harga saham perusahaan yang konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak laba yang dihasilkan dari ekuitas dan laba per lembar saham, semakin tinggi pula harga saham, linier dengan teori sinyal yang merefleksikan bahwa TPE dan LPS berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor. Namun, nilai tukar hanya berperan sebagai moderator pada hubungan LPS dan harga saham secara signifikan, sementara peran nilai tukar sebagai moderator pada hubungan TPE dan harga saham tidak signifikan. Selain itu, peringkat risiko ESG tidak terbukti memoderasi hubungan antara kinerja keuangan (TPE dan LPS) dengan harga saham secara signifikan, menandakan bahwa risiko ESG belum menjadi faktor yang memengaruhi persepsi investor dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan LQ45, sehingga temuan ini tidak sepenuhnya linier dengan teori sinyal.

Kajian ini memberikan kontribusi penting dalam literatur mengenai hubungan kinerja keuangan dan harga saham pada perusahaan indeks LQ45 BEI, serta menyoroti peran moderasi nilai tukar dalam hubungan antara laba per lembar saham (LPS) dan harga saham. Temuan ini menjadi dasar pertimbangan bagi investor dan manajer investasi dalam mengambil keputusan, sekaligus mendorong perusahaan LQ45 untuk meningkatkan transparansi pelaporan keuangan dan pengelolaan risiko nilai tukar guna menjaga stabilitas harga saham. Bagi regulator, hasil ini menegaskan pentingnya kebijakan yang mendukung peningkatan kualitas pelaporan ESG, pengelolaan risiko nilai tukar, dan edukasi investor demi stabilitas pasar modal. Keterbatasan kajian pada indeks LQ45 dan dua indikator kinerja keuangan membuka peluang penelitian selanjutnya untuk memperluas variabel dan metode pengumpulan data, sehingga dapat menghasilkan pemahaman yang lebih komprehensif tentang dinamika harga saham di Indonesia.

5. Referensi

- Alam, N., Aida, N., & Mukhtar, A. (2021). Effect of financial performance on stock-prices in food and beverages firm. *Golden Ratio of Finance Management*, 1(1), 1–14. <https://doi.org/10.52970/grfm.v1i1.56>.
- Andriani, S. D., Kusumastuti, R., & Hernando, R. (2022). Pengaruh return on equity (ROE), earning per share (EPS) dan debt to equity ratio (DER) terhadap harga saham (studi empiris pada perusahaan industri makanan olahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2020). *Owner*, 7(1), 333–345. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1268>.
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>.

RESEARCH ARTICLE

- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019). *Analisis regresi dalam penelitian ekonomi dan bisnis*. PT Rajagrafindo Persada.
- Chairani, C., Setiawan, G. B., & Zannati, R. (2020). Pengaruh inflasi dan earning per share (EPS) terhadap harga saham di sektor industri barang konsumsi pada indeks saham syariah (ISSI). *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis Islam*, 2(2), 121–130. <https://doi.org/10.36407/serambi.v2i2.188>.
- Dianita, M., & Phety, D. T. O. (2021). The effect of return on assets (ROA) and return on equity (ROE) towards changes in share prices (study on the pharmaceutical industry listing on the IDX for the period 2015-2019). *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 651–657.
- Efendi, F. M., & Ngatno, N. (2018). Pengaruh return on assets (ROA) terhadap harga saham dengan earning per share (EPS) sebagai intervening (studi kasus pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(1), 1–9. <https://doi.org/10.14710/jab.v7i1.22568>.
- Hery, H. (2015). *Analisis laporan keuangan* (T. Admojo, Ed.). Center for Academic Publishing Service.
- Hidayat, V. A., & Sugeng, S. (2024). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. *Liquidity: Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 13(1), 1–13.
- Husnah, H., & Sukmaningrum, P. S. (2020). Faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2010-2016. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 6(8), 1620–1636. <https://doi.org/10.20473/vol6iss20198pp1620-1636>.
- Indrawati, M., & Brahmayanti, I. A. S. (2021). Pengaruh kinerja keuangan dan makro ekonomi terhadap harga saham selama pandemi Covid-19 pada perusahaan sub-sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia. *JEM17: Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(1), 65–82. <https://doi.org/10.30996/jem17.v6i1.5276>.
- Istikomah, Rahmawati, & Amperawati, E. D. (2023). The impact of ESG risk scores on firm value: Foreign ownership as a moderating role. *AFRE Accounting and Financial Review*, 6(1), 139–147.
- Jyana, O. R., & Affandi, A. (2019). Dana pihak ketiga, kecukupan modal, risiko kredit, dan nilai tukar terhadap profitabilitas. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(2), 69–77. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i2.2774>.
- Kartikaningsih, D., Nugraha, & Sugiyanto. (2020). Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham sektor infrastruktur pada masa pandemi Covid-19. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 53–60.
- Kinasih, H. W., & Rukmana, R. H. (2021). Dampak nilai tukar rupiah terhadap harga saham yang dimoderasi oleh penambahan kasus Covid 19 di Indonesia. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 4(1), 50–55. <https://doi.org/10.22219/jaa.v4i1.15557>.
- Kusumawardhani, A., Thenardi, C. M., & Lutwal, A. (2023). ESG (Environmental, Social and Governance) memoderasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 10(3), 15–26. <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i3.589>.

RESEARCH ARTICLE

- Lastria, Sari, R., & Ratu, M. K. (2024). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2022. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran*, 7(2), 4239–4248.
- Lee, J., Kim, J.-M., & Shin, J. K. (2017). US interest rate policy spillover and international capital flow: Evidence from Korea. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2908272>.
- Luo, W., Tian, Z., Fang, X., & Deng, M. (2023). Can good ESG performance reduce stock price crash risk? Evidence from Chinese listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(3), 1469–1492. <https://doi.org/10.1002/csr.2646>.
- Maryani, T., & Zakaria, H. M. (2020). Pengaruh ROA, ROE, DER terhadap harga saham pada perusahaan yang terindeks di Jakarta Islamic Index periode 2016-2019. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(10), 1903–1912. <https://doi.org/10.20473/vol7iss202010pp1903-1912>.
- Meliza, M., Akbar, M. U. A., & Putri, A. (2024). The influence of leverage, profitability, and firm value on share prices: The moderating role of inflation. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(2), 1363–1372.
- Mohamed, E. A., Ahmed, I. E., Mehdi, R., & Hussain, H. (2021). Impact of corporate performance on stock price predictions in the UAE markets: Neuro-fuzzy model. *Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management*, 1–20. <https://doi.org/10.1002/isaf.1484>.
- Muslih, C. I. (2023). Pengaruh laba, nilai buku dan CSR terhadap harga saham perusahaan terdaftar pada Jakarta Islamic Index 70 (JII70) tahun 2019-2021. *KONSTELASI: Konvergensi Teknologi Dan Sistem Informasi*, 3(1), 174–183. <https://doi.org/10.24002/konstelasi.v3i1.7085>.
- Naftali, N., Azmi, I. N., & Haryono, H. (2024). Analisis pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham perbankan. *Akuntansi Dan Teknologi Informasi*, 17(2), 175–191. <https://doi.org/10.24123/jati.v17i2.6459>.
- Nugraha, N. N., & Manda, G. S. (2021). Pengaruh inflasi, BI 7 days reverse repo rate, dan nilai tukar terhadap profitabilitas perbankan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 12(2), 200–216.
- Nurliandini, N., Juniwati, E. H., & Setiawan, S. (2021). Analisis pengaruh faktor fundamental, teknikal dan makro ekonomi terhadap harga saham pada perusahaan subsektor kimia yang terdaftar di indeks saham syariah. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 2(1), 35–47. <https://doi.org/10.35313/jaief.v2i1.2907>.
- Pamungkas, A. C., & Risman, A. (2024). Literature review: Manajemen risiko environmental, social, and governance (ESG) dalam bisnis berkelanjutan. *Jurnal Doktor Manajemen*, 7(2), 124–131.
- Safalah, J., & Paramita, R. S. (2024). Pengaruh kinerja keuangan dan makroekonomi terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(3), 537–553.
- Satryo, A. G., Rokhmania, N. A., & Diptyana, P. (2017). The influence of profitability ratio, market ratio, and solvency ratio on the share prices of companies listed on LQ 45 index. *The Indonesian Accounting Review*, 6(1), 55–66. <https://doi.org/10.14414/tiar.v6i1.853>.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.

RESEARCH ARTICLE

- Tyas, C. D. N., & Prastiwi, A. (2025). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ESG performance sebagai variabel moderasi. *Inovator*, 9(2), 946–954. <https://doi.org/10.32832/inovator.v9i2.3424>.
- Widaryanti, W. (2022). Profitabilitas dan leverage pengaruhnya terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi. *Riset, Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan (Rekan)*, 3(1), 87–96. <https://doi.org/10.30812/rekan.v3i1.1876>.
- Wulandari, M., & Lorensa, L. (2024). Pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham perusahaan di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 9(1), 170–183. <https://doi.org/10.29303/jaa.v9i1.455>.
- Zafrizal, M., Magetana, D. Y., & Ayuningstyas, A. (2024). Financial performance and share price: The moderating role of exchange rate. *Jurnal Sistem Informasi, Manajemen, Dan Akuntansi (SIMAK)*, 22(01), 1–15. <https://doi.org/10.35129/simak.v22i01.498>.
- Zannati, R., & Budiarti, E. (2021). Faktor fundamental kinerja keuangan terhadap harga saham LQ45. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 17(2), 155–169. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v17i2.1254>.