

Pengaruh ESG Score Terhadap Harga Saham Dimoderasi oleh Earnings Per Share

Muharram Hari Purnomo

Prodi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam,
Universitas Islam Zainul Hasan Genggong, Jl. Raya Panglima Sudirman No.360, Semampir,
Kec. Kraksaan, Kabupaten Probolinggo, Jawa Timur, Indonesia

Muharramhariprnm7@gmail.com

Nuntupa

Prodi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam,
Universitas Islam Zainul Hasan Genggong, Jl. Raya Panglima Sudirman No.360, Semampir,
Kec. Kraksaan, Kabupaten Probolinggo, Jawa Timur, Indonesia

Nuntufa42@gmail.com

Anik Gita Yuana

Prodi Manajemen Keuangan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam,
Universitas Islam Zainul Hasan Genggong, Jl. Raya Panglima Sudirman No.360, Semampir,
Kec. Kraksaan, Kabupaten Probolinggo, Jawa Timur, Indonesia

Anikgita345@gmail.com

Article's History:

Received 4 April 2024; Received in revised form 19 April 2024; Accepted 1 Mei 2024; Published 1 Juni 2024. All rights reserved to the Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan RISET).

Suggested Citation:

Purnomo, M. H., Nuntupa., & Yuana, A. G. (2024). Pengaruh ESG Score Terhadap Harga Saham Dimoderasi oleh Earnings Per Share. JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi). JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi), 10 (3). 1923-1935. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i3.2442>

Abstrak:

Tujuan penelitian untuk melakukan analisis pengaruh kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang dicerminkan melalui ESG score terhadap harga saham perusahaan yang dimoderasi oleh Earning Per Share (EPS). Sampel penelitian menggunakan teknik purposive sampling dengan 104 perusahaan pada sektor pertambangan. Data dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi sebagai sumber primer. Data skor ESG diperoleh dengan menilai elemen pengungkapan yang berkaitan dengan kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola yang disertakan dalam laporan keberlanjutan perusahaan sesuai dengan kriteria Global Reporting Initiative (GRI). Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda dengan tahapan analisis yang meliputi, analisis deskriptif, uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas, pengujian hipotesis seperti uji F dan uji t, serta penarikan kesimpulan. Penelitian ini menganalisis hubungan menggunakan ESG score sebagai variabel independen, harga saham sebagai variabel dependen, serta EPS sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji *Environmental* terhadap harga saham menunjukkan adanya pengaruh yang berarti. Selain itu, adanya Pengaruh ESG terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh EPS memiliki sig. $0.024 < 0.05$, artinya ESG terhadap harga saham yang dimoderasi oleh EPS memiliki pengaruh yang signifikan.

Keywords : ESG; Harga Saham; EPS

JEL Classification: JEL G32; JEL G34; JEL M41; JEL M48

Pendahuluan

Perusahaan pada sektor pertambangan memiliki peluang untuk tumbuh dan berkembang di dunia saat ini. Peluang ini tercermin dari pembaruan yang diciptakan, sehingga perusahaan dapat bersaing dan menunjukkan keunggulan kompetitifnya. Dalam memasuki proses persaingan, perusahaan menghadapi berbagai kendala dan risiko yang akan dihadapinya, sehingga tujuannya tidak hanya dalam jangka pendek, namun juga dalam jangka panjang. Tujuan keberlanjutan jangka panjang perusahaan memiliki banyak aspek penting yaitu alam, sosial, dan finansial.

Hal-hal penting ini bisa disebut pekerjaan sosial (Clarkson et al., 2013). Sumber daya keuangan juga diperlukan untuk membantu mencapai kemitraan perusahaan pada sektor pertambangan. Salah satu hal yang mempengaruhi aset keuangan adalah aktivitas investasi yang dilakukan investor. Investor selalu mempertimbangkan baik atau tidaknya suatu perusahaan dan risiko investasi yang ada ketika berinvestasi pada perusahaan tersebut. Salah satu risiko yang dapat timbul dalam bisnis adalah risiko investasi saham.

Dalam beberapa tahun terakhir, epidemi Covid-19 telah melanda perusahaan seluruh negara di dunia, termasuk Indonesia. Krisis tersebut menyebabkan banyak pusat usaha ditutup, berkurangnya layanan keuangan pada perusahaan sektor pertambangan. Dampak yang dialami yakni minimnya mobilitas kerja sehingga banyak pekerja yang mengalami (PHK) di tempat pertambangan tersebut. Peristiwa ini merupakan awal dari ketidakstabilan perekonomian Indonesia. Seiring berjalannya waktu, tanda-tanda epidemi Covid-19 mulai menghilang dari Indonesia. Hal ini mendorong perusahaan pertambangan untuk memulai kembali perekonomiannya. Dimulai dengan memperhatikan dan meningkatkan kinerja keuangannya pasca pandemi. Jika kinerja keuangannya mulai stabil dan membaik, maka perusahaan tersebut dapat menetapkan tujuan keberlanjutan jangka panjang. Di sisi lain, risiko investasi yang dihadapi perusahaan semakin meningkat. Semakin tinggi risiko yang dihadapi maka semakin tinggi keuntungan perusahaan, namun semakin rendah risikonya maka semakin rendah pula hasil yang diperoleh perusahaan (Saleh & Sudiyatno, 2013). Risiko investasi sendiri terbagi menjadi 3 (tiga) jenis, antara lain risiko sistematis, risiko acak, dan risiko absolut. Risiko sistematis merupakan perusahaan yang tidak dapat menghilangkan risiko secara sengaja karena risiko tersebut berasal dari faktor eksternal yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, sedangkan risiko acak merupakan perusahaan yang dapat menghilangkan risiko dengan berpikir karena risiko tersebut hanya berasal dari dalam perusahaan (Hartono, 2017). Lalu ada risiko absolut, yaitu risiko sistematis yang dikombinasikan dengan risiko acak, dimana kedua risiko tersebut berada dalam bisnis (Chang et al., 2014). Pada hasil penelitian Triyani, et al., (2021) menunjukkan bahwa informasi sosial dapat menstabilkan tingkat risiko investasi. Salah satu cara Perusahaan pertambangan menghadapi risiko investasi adalah dengan mengikuti inisiatif sosial, yaitu *Environmental Social Governance* (ESG).

Penerapan nilai-nilai sosial atau ESG didasarkan pada 3 (tiga) faktor antara lain lingkungan, hubungan sosial, dan tata kelola. Saat ini banyak perusahaan yang mengembangkan kinerjanya dengan menggunakan kriteria ESG. Ketika investor memutuskan untuk investasi di perusahaan sektor pertambangan, ESG score menjadi salah satu point yang dipertimbangkan. Semakin tinggi nilainya, maka perusahaan tersebut peduli terhadap aktivitas produksinya terhadap lingkungan (Safriani & Utomo, 2020). Penggunaan ESG score dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi yang berkelanjutan pada perusahaan. Munculnya berbagai bentuk pertimbangan mengenai dampak yang dihasilkan dari proses produksi yang mengacu ESG score turut serta mempengaruhi harga saham (Siswana & Ratmono, 2024). Perusahaan pertambangan yang terlibat dalam praktik produksi yang merusak lingkungan (misalnya, pencemaran air atau emisi gas rumah kaca) berisiko menghadapi sanksi hukum atau denda. Investor dalam hal ini akan cenderung menghindari perusahaan dengan risiko lingkungan yang sangat tinggi yang dapat memengaruhi permintaan saham dan harga saham. Selain itu, pengukuran keberlanjutan perusahaan tidak cukup hanya dengan penilaian pada pengungkapan CSR perusahaan, tetapi dengan adanya aspek pengungkapan kinerja ESG mendukung pengambilan keputusan yang lebih baik (Almeyda & Darmansya, 2019; De Lucia et al., 2020). Maka dalam hal ini ESG mengambil peran penting. Perusahaan yang memperhatikan ESG memiliki peluang lebih baik untuk menarik investor dan memperkuat posisi mereka di pasar saham.

Beberapa penelitian membahas terkait pengaruh pengungkapan kinerja ESG yang dicerminkan melalui ESG score terhadap harga saham perusahaan telah dilakukan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Setyahuni & Handayani (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan, sosial, dan penerapan ESG memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham perusahaan. Penelitian Shakil (2022) menyelidiki pengaruh pengungkapan informasi ESG terhadap volatilitas harga saham di sektor tekstil dan pakaian. Hasilnya menunjukkan bahwa volatilitas harga saham mengalami penurunan ketika investor mempertimbangkan aspek informasi ESG dalam membuat keputusan investasi. Pemaparan kinerja ESG oleh perusahaan terbukti berdampak signifikan dan positif pada nilai saham mereka. Hal ini mengindikasikan bahwa saat perusahaan mengungkapkan kinerja ESG mereka, nilai saham mereka terpengaruh secara langsung (Tasnia et al., 2021). Penelitian Feng et al., (2022) menghasilkan temuan yang menarik, eksposisi terkait kinerja ESG ternyata berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap nilai saham sebuah perusahaan. Hal ini berbeda dari studi lain yang mengindikasikan bahwa penilaian kinerja ESG tidak memberikan dampak signifikan pada harga saham

perusahaan. Indikasi yang dapat terlihat yaitu investor tidak memperhatikan hasil evaluasi atau penilaian dari pengungkapan ESG sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya (Meher et al., 2020; Trisnowati et al., 2022). Oleh karena itu, perusahaan harus meningkatkan investasi dan aset jika ingin mengurangi dan membatasi jumlah emisi yang dikeluarkan dalam proses bisnisnya. Hal ini akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor. Kuat lemahnya antara ESG score dan harga saham pada penelitian ini, maka dapat dilihat melalui rasio keuangan yang disebut Earning Per Share atau EPS.

Earnings Per Share atau EPS menjadi faktor lain yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan ESG Score dan Harga Saham. EPS adalah laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama periode tertentu (Trianjani & Suwithe, 2023). Artinya, bila perusahaan memperoleh pendapatan yang tinggi, maka angka EPS-nya pun akan tinggi. Sebaliknya, apabila nilai pendapatan rendah, maka EPS perusahaan juga rendah. Jika EPS meningkat atau tinggi maka permintaan atas saham perusahaan semakin banyak dari calon investor sehingga harga saham perusahaan di pasar modal cenderung meningkat. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan, maka return saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Hal ini penting bagi investor karena berkaitan dengan penilaian performa perusahaan. Dimana nilai EPS dapat digunakan untuk mengestimasi harga saham. Investasi dalam saham dengan nilai EPS yang tinggi umumnya lebih menarik bagi investor. Maka dalam hal ini penggunaan EPS sebagai variabel moderasi memungkinkan untuk memahami lebih baik bagaimana faktor-faktor lain berinteraksi dengan kinerja perusahaan dalam memengaruhi harga saham.

Pengukuran ESG score telah banyak dilakukan oleh lembaga-lembaga yang fokus pada konservasi lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Namun, masih kurangnya penelitian terkait pengujian pengaruh skor utamanya terhadap harga saham (Trisnowati, 2022). Kemudian dalam penelitian ini EPS dilibatkan sebagai variabel moderasi untuk melihat pengaruh kedua variabel apabila nilai EPS mengalami peningkatan dan penurunan. Karena adanya gap dalam literatur, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG score terhadap Harga Saham dengan dimoderasi oleh variabel Earnings per Share.

Tinjauan Pustaka

Teori Signalling

Teori signalling diperkenalkan oleh Arkelof (1970), ia menyatakan bahwa di dalam suatu transaksi pihak-pihak yang terlibat didalamnya memiliki tingkat informasi yang berbeda satu sama lain dimana informasi tersebut memiliki nilai. Sinyal oleh perusahaan dianggap merupakan suatu hal yang penting yang memiliki pengaruh terhadap penilaian keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Hal tersebut sesuai yang diungkapkan (Gumanti, 2009) bahwa sinyal dapat diartikan sebagai sebuah isyarat yang diberikan kepada pihak luar (investor) dimana sinyal tersebut telah dipersiapkan oleh pihak perusahaan (manajer) itu sendiri. Segala bentuk sinyal yang dikeluarkan pihak perusahaan dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu sehingga diharapkan terjadi perubahan penilaian atas perusahaan yang dilakukan oleh pasar atau pihak eksternal (Gumanti, 2009). Oleh karena itu sinyal yang hendak diumumkan oleh perusahaan harus memiliki kekuatan informasi yang dapat merubah pandangan pihak eksternal terkait dengan penilaian perusahaan.

Environmental, Social, and Governance (ESG) Score

Environmental, Social, and Governance (ESG) Score adalah ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam tiga aspek utama yakni Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola. Adapun penjabaran ESG sebagai berikut:

1. *Environmental* (Lingkungan)

Lingkungan menilai bagaimana perusahaan mengelola dampak lingkungannya. Ini mencakup isu-isu seperti pengelolaan limbah, efisiensi energi, dan kebijakan perlindungan lingkungan, manajemen sumber daya, pengelolaan limbah dan pencemaran, dan tanggung jawab terkait keanekaragaman hayati serta konservasi (Triyani et al., 2021). Kinerja lingkungan dalam konteks ESG memberikan dampak positif pada nilai saham sebuah perusahaan. Hal ini disebabkan oleh perhatian yang meningkat dari pemangku kepentingan dan investor terhadap praktik lingkungan positif yang diadopsi oleh perusahaan tersebut (Safriani & Utomo, 2020; Triyani et al., 2021). Perhatian yang diberikan oleh perusahaan terhadap lingkungan merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada stakeholders serta kepedulian

perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. Kinerja lingkungan adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik (Suratno et al., 2006).

2. Social (Sosial)

Sosial melibatkan evaluasi bagaimana perusahaan berinteraksi dengan masyarakat luas, karyawan, dan konsumen. Isu-isu sosial termasuk hak asasi manusia, kebijakan ketenagakerjaan, keberagaman, hubungan dengan komunitas dan berbagai faktor lain yang mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan (Amalia, 2013). Pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan dapat ditimbulkan melalui pengungkapan kinerja sosial oleh perusahaan tersebut (Yoo & Managi, 2022; Zahroh & Hersugondo, 2021). Perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya menyeimbangkan antara dampak lingkungan dan tanggung jawab sosialnya dalam masyarakat (Fahreza & Inawati, 2023). Dalam hal ini *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki peran penting. Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) yang merupakan lembaga internasional, yang dikutip Handriyani (2020) menyatakan: "Corporate Social responsibility is the continuing commitment by business to behave ethically and contribute to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and society at large." Pengertian diatas menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) merupakan suatu bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas (Hadi, 2021).

3. Governance (Tata Kelola)

Mengukur kualitas tata kelola perusahaan, termasuk transparansi, etika, dan kepatuhan terhadap peraturan. Aspek ini mencakup struktur manajemen, komposisi dewan direksi, dan kebijakan korporat. Kinerja tata kelola perusahaan yang diungkapkan pada laporan kinerja berkelanjutan perusahaan telah diantisipasi dan diprediksi oleh investor (Zahroh & Hersugondo, 2021). Menurut Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor PER01/MBU/2011 definisi Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance), adalah prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha. Dalam buku Good Corporate Governance, Hamdani (2016) mendefinisikan corporate Governance sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Effendi (2016) menyatakan pengertian good corporate Governance merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip transparasi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran dan kesetaraan. Sedangkan menurut Rustam (2017) pengertian good corporate Governance merupakan serangkaian keterkaitan antara dewan komisaris, direksi, pihak-pihak yang berkepentingan, serta pemegang saham perusahaan. Corporate Governance menciptakan sebuah struktur yang membantu perusahaan dalam menetapkan sasaran, menjalankan kegiatan usaha sehari-hari, memerhatikan kebutuhan stakeholder, memastikan perusahaan beroperasi secara aman dan sehat, mematuhi hukum dan peraturan lain, serta melindungi kepentingan nasabah. Dari definisi Good Corporate Governance (GCG) yang sudah dipaparkan diatas, dapat disimpulkan bahwa GCG adalah suatu sistem yang dirancang untuk mengatur, mengelola perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip transparasi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran dan kesetaraan.serta mengawasi proses pengendalian usaha, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada stakeholders, karyawan, dan masyarakat. Dewan komisaris, direksi, dan pihak-pihak yang berkepentingan berperan dalam GCG.

Pada penjabaran diatas, dapat disimpulkan bahwa ESG Score membantu investor dan pemangku kepentingan lainnya dalam memahami bagaimana perusahaan beroperasi secara berkelanjutan dan bertanggung jawab terhadap lingkungan dan masyarakat. Semakin tinggi ESG Score suatu perusahaan, semakin baik kinerjanya dalam ketiga aspek ini.

Earnings Per Share (EPS)

Earnings Per Share (EPS) adalah rasio keuangan yang mengukur pendapatan bersih suatu perusahaan dalam satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata lembar saham yang beredar (Syamsuddin, 2004). Tandellilin dalam Hadianto (2008) EPS merupakan variabel keuangan yang dapat dijadikan sebagai komponen utama dalam analisis fundamental perusahaan. Selain itu, terdapat korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba EPS dengan pertumbuhan harga saham menurut Jones dalam (Husnan, 2006). Menurut Gitman & Zutter (2015), laba per saham (EPS) perusahaan umumnya menarik bagi pemegang saham dan manajemen yang prospektif. EPS mewakili jumlah dolar yang diperoleh selama periode atas nama setiap saham biasa. Laba per saham dihitung sebagai berikut (Sutrisno, 2017):

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{Dividen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Dalam analisis fundamental, nilai EPS menjadi faktor yang sangat penting. Investor menggunakan nilai EPS untuk (1) Mengevaluasi performa perusahaan: dengan melihat nilai EPS yang dihasilkan, investor dapat memahami keuntungan dan kerugian perusahaan dalam satu periode tertentu. (2) Menghitung harga wajar saham: Nilai EPS dapat digunakan untuk mengestimasi harga saham. Jika angka EPS positif, itu menandakan bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan; sebaliknya, jika negatif, perusahaan mengalami kerugian. (3) Membandingkan profitabilitas: EPS adalah salah satu alat ukur yang kerap digunakan bersama dengan *Price Earnings Ratio* (PER) untuk menilai saham.

Harga Saham

Harga saham mengacu pada nilai pasar dari saham suatu perusahaan. Secara sederhana, harga saham adalah harga yang ditetapkan oleh pasar untuk membeli atau menjual saham perusahaan tertentu. Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. (Jogiyanto, 2016). Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro (Tendellilin, 2010). Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor "rata-rata" jika investor membeli saham (Brigham, 2011). Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kinerja keuangan perusahaan, kondisi pasar, sentimen investor, dan berita terkini yang mempengaruhi persepsi terhadap perusahaan tersebut.

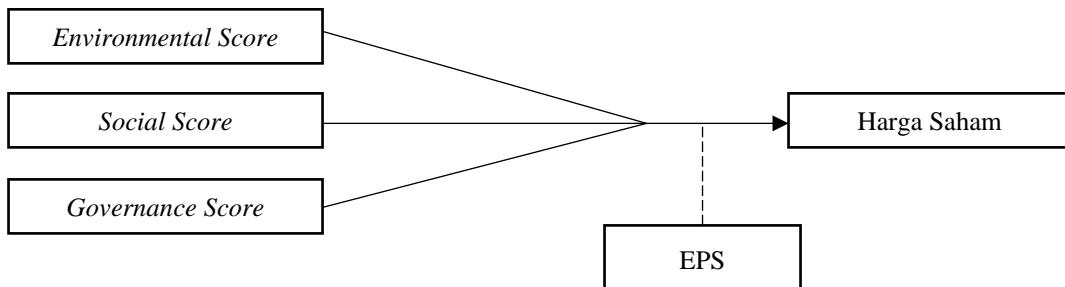
Berdasarkan definisi menurut para ahli diatas, dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga yang ditetapkan oleh suatu perusahaan untuk pihak lain yang ingin mengambil alih saham tersebut. Nilai harga saham berubah sepanjang waktu. Nilai harga suatu saham dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan yang terjadi antara penjual dan pembeli saham tersebut.

Metodelogi

Penelitian ini mengambil data kuantitatif sebagai jenis data utama. Data dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi sebagai sumber primer. Data perusahaan yang dilibatkan dalam penelitian diambil menggunakan Teknik purposive sampling dengan mempertimbangkan kelengkapan informasi yang disediakan. Penelitian ini memiliki 104 sampel yang diambil pada ranah sektor pertambangan. Prosedur dokumentasinya meliputi pengumpulan informasi dari situs BEI dan situs resmi perusahaan. Informasi ini terkait erat dengan pelaporan keuangan dan keberlanjutan perusahaan. Data ESG score diperoleh dengan menilai elemen pengungkapan yang berkaitan dengan kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola yang disertakan dalam laporan keberlanjutan perusahaan sesuai dengan kriteria Global Reporting Initiative (GRI). GRI adalah organisasi global yang menetapkan pedoman pelaporan keberlanjutan bisnis. Kemudian EPS diperoleh dari MarketWatch. Sementara harga saham diperoleh dari situs idx.co.id dan merupakan nilai harga penutupan akhir saham pada akhir tahun perdagangan.

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda dengan tahapan analisis yang meliputi, analisis deskriptif, uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas,

pengujian hipotesis seperti uji F dan uji t, serta penarikan kesimpulan. Penelitian ini menganalisis hubungan menggunakan ESG score sebagai variabel independent, harga saham sebagai variabel dependen, serta EPS sebagai variabel moderasi. Gambaran penelitian ini disajikan dalam alur berikut:



Gambar 1. Rancangan Penelitian

Hasil

Analisis Regresi Berganda ditujukan untuk mengetahui hubungan variabel independen (*Environmental*, *Social*, *Goverance*), variabel dependen (harga saham), dan variabel moderasi (EPS). Untuk memperoleh hasil yang akurat, penulis menggunakan bantuan program software SPSS. Adapun hasil uji normalitas sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

		Pengaruh Parsial	ESG --> Harga Saham	ESG*EPS --> Harga Saham
N		104	104	104
Normal Parameters,a,b	Mean	.0000000	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	915.40861513	918.10531107	874.79228708
Most Extreme Differences	Absolute	.083	.076	.082
	Positive	.083	.076	.082
	Negative	-.051	-.051	-.051
Test Statistic		.083	.076	.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.074c	.162c	.081c
a. Test distribution is Normal.				
b. Calculated from data.				
c. Lilliefors Significance Correction.				

Sumber: Output SPSS 25

Hasil uji normalitas pada bagian pengaruh parsial diperoleh signifikansi (Sig.) sebesar 0.074. ESG terhadap Harga Saham diperoleh signifikansi (Sig.) 0.162. ESG yang diukur dengan EPS terhadap Harga Saham diperoleh signifikansi (Sig.) 0.081. Taraf signifikansi pada uji normalitas adalah >0.05 . Karena nilai yang diperoleh dari hasil uji normalitas Pengaruh Parsial, ESG terhadap Harga Saham, dan ESG yang diukur EPS terhadap Harga Saham adalah >0.05 maka dapat dikatakan bahwa variabel-variabel tersebut normal.

Tabel 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficientsa				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1462.230	578.776	2.526	.013

	<i>Environmental</i>	-12.393	6.789	-.189	-1.825	.071
	Social	4.076	4.903	.086	.831	.408
	Governance	-1.512	6.279	-.025	-.241	.810
	EPS	.209	.264	.081	.793	.430

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Output SPSS 25

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas, dapat dilihat bahwa sig. pada masing-masing variabel bernilai lebih dari 0.05 dan dapat dikatakan bahwa hal ini menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi pada penelitian ini dan variabel-variabel independen dapat dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3461.375	1038.004		-3.335	.001		
	<i>Environmental</i>	31.945	12.177	.243	2.623	.010	.908	1.101
	Social	20.827	8.687	.218	2.398	.018	.937	1.068
	Governance	29.137	11.022	.238	2.644	.010	.956	1.046

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Output SPSS 25

Uji multikolinearitas dilakukan dengan cara melihat *Bariance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF kurang dari 10 atau nilai tolerance >0.10 maka model regresi berganda tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2010). Dari hasil tabel 3, dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas pada penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Goverance, Social, *Environmental* terhadap Harga Saham

Model Summaryb					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.473a	.223	.200	929.03828	1.892
a. Predictors: (Constant), Governance, Social, <i>Environmental</i>					
b. Dependent Variable: Harga Saham					

Sumber: Output SPSS 25

Berdasarkan uji yang telah dilakukan maka didapat nilai uji Durbin-Watson sebesar 1.892 kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan dl dan du. Nilai dl merupakan nilai Durbin-Watson statistik lower, sedangkan du merupakan nilai Durbin-Watson statistik upper. Jumlah sampel (n) sebanyak 104 sampel. Banyaknya variabel bebas (k) sebanyak 3 variabel. Pada tabel Durbin-Watson, dl menunjukkan 1.6217 dan du menunjukkan 1.7402, maka pada analisis regresi tidak terdapat autokorelasi positif dan tidak terdapat autokorelasi negatif sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi ESG terhadap Harga Saham

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.468a	.219	.211	922.59485	1.900
a. Predictors: (Constant), ESG					
b. Dependent Variable: Harga Saham					

Sumber: Output SPSS 25

Berdasarkan uji yang telah dilakukan maka didapat nilai uji Durbin-Watson sebesar 1.900 kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan dl dan du. Nilai dl merupakan nilai Durbin-Watson statistik lower, sedangkan du merupakan nilai nilai Durbin-Watson statistik upper. Jumlah sampel (n) sebanyak 104 sampel. Banyaknya variabel bebas (k) sebanyak 1 variabel. Pada tabel Durbin-Watson, dl menunjukkan 1.6610 dan du menunjukkan 1.6998, maka pada analisis regresi tidak terdapat autokorelasi positif dan tidak terdapat autokorelasi negatif sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi ESG*EPS, ESG, EPS terhadap Harga Saham

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.539a	.291	.270	887.81721	1.966
a. Predictors: (Constant), ESG*EPS, ESG, EPS					
b. Dependent Variable: Harga Saham					

Sumber: Output SPSS 25

Berdasarkan uji yang telah dilakukan maka didapat nilai uji Durbin-Watson sebesar 1.966 kemudian nilai tersebut dibandingkan dengan dl dan du. Nilai dl merupakan nilai Durbin-Watson statistik lower, sedangkan du merupakan nilai-nilai Durbin-Watson statistik upper. Jumlah sampel (n) sebanyak 104 sampel. Banyaknya variabel bebas (k) sebanyak 3 variabel. Pada tabel Durbin-Watson, dl menunjukkan 1.6217 dan du menunjukkan 1.7402, maka pada analisis regresi tidak terdapat autokorelasi positif dan tidak terdapat autokorelasi negatif sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 7. Hasil Uji Pengaruh Parsial

Model		Coefficients ^a			Collinearity Statistics			
		B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3461.375	1038.004		-	.001		
	Environmental	31.945	12.177	.243	2.623	.010	.908	1.101
	Social	20.827	8.687	.218	2.398	.018	.937	1.068
	Governance	29.137	11.022	.238	2.644	.010	.956	1.046

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Output SPSS 25

Hasil uji *Environmental* terhadap harga saham menunjukkan adanya pengaruh. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai sig. $0.010 < 0.05$ artinya ada pengaruh secara parsial antara *Environmental* terhadap Harga Saham.

Sedangkan Social memiliki sig. $0.018 < 0.05$ artinya ada pengaruh secara parsial antara Social terhadap Harga Saham. Governance memiliki Sig. $0.010 < 0.05$ artinya ada pengaruh secara parsial antara Governance terhadap Harga Saham.

Tabel 8. Hasil Uji ESG Terhadap Harga Saham

Coefficientsa						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3178.317	963.283		-3.299	.001
	ESG	78.907	14.759	.468	5.346	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Output SPSS 25

Pada hasil uji ESG terhadap harga saham menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai sig. $0.000 < 0.05$. Nilai signifikansi yang kurang dari 0.05 artinya ada pengaruh secara parsial antara ESG terhadap Harga Saham.

Tabel 9. Hasil Uji Moderasi

Coefficientsa						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2080.580	1068.923		-1.946	.054
	ESG	59.660	16.445	.354	3.628	.000
	EPS	-9.872	4.739	-1.898	-2.083	.040
	ESG*EPS	.169	.074	2.096	2.297	.024

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Output SPSS 25

Pada tabel hasil uji moderasi, ESG memiliki sig. $0.000 < 0.05$, artinya terdapat pengaruh antara ESG terhadap Harga Saham. EPS memiliki sig. $0.040 < 0.05$, artinya terdapat pengaruh antara EPS terhadap Harga Saham. Pengaruh ESG terhadap Harga Saham yang dimoderasi oleh EPS memiliki sig. $0.024 < 0.05$, artinya ESG terhadap harga saham yang dimoderasi oleh EPS memiliki pengaruh yang signifikan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Environment Scores* terhadap Harga Saham Perusahaan

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan, yang tercermin melalui environment scores, memiliki pengaruh terhadap harga saham Perusahaan pertambangan. Artinya, tingkat pengungkapan kinerja lingkungan (environment scores) perusahaan memiliki hubungan yang berkesinambungan dengan nilai harga saham perusahaan pertambangan. Meningkatnya pengungkapan kinerja lingkungan, yang diukur dengan environment scores, kemungkinan akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, atau sebaliknya. Temuan ini konsisten dengan hasil yang ditemukan oleh Alsahlawi et al. (2021).

Teori sinyal menyatakan bahwa manajemen perusahaan akan menyampaikan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu sinyal yang akan ditafsirkan investor sebagai suatu sinyal positif atau negatif (Gumanti, 2009). Informasi berkaitan dengan dampak lingkungan yang diungkapkan Perusahaan memiliki kemungkinan untuk tidak dapat diterima investor karena kurangnya kepercayaan oleh investor terhadap pemilik

perusahaan (Siswana & Ratmono, 2024). Selain itu, tidak menutup kemungkinan praktik kinerja lingkungan yang dijalankan oleh perusahaan memiliki dampak pada kerusakan lingkungan atau aktivitas perusahaan yang tidak bertanggung jawab yang dapat menjadi sebuah informasi atau sinyal negatif untuk investor (Alareeni & Hamdan, 2020). Pengungkapan yang minim atau kurang memadai tentang praktik pengungkapan kinerja lingkungan pada perusahaan dapat memunculkan keraguan tentang komitmen penerapan perusahaan dan ketidakpercayaan oleh investor (Siswana & Ratmono, 2024). Jadi, pemilik perusahaan harus memberikan kepercayaan yang baik dengan investor.

Pengaruh *Social Scores* terhadap Harga Saham Perusahaan

Hasil yang diperoleh pada penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan kinerja sosial yang tercermin melalui *Social Scores* memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Peningkatan pengungkapan kinerja sosial oleh perusahaan yang diproksikan melalui *Social Scores* akan diikuti dengan penurunan harga saham perusahaan atau sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan yang didapatkan oleh Nanda & Hayati (2021) dan Valenfani & Megawati (2023). Pada teori sinyal dijelaskan bahwa manajemen perusahaan melakukan publikasi informasi seperti pengungkapan kinerja sosial dapat digunakan sebagai sinyal dan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal positif ataupun negatif (Gumanti, 2009).

Hasil yang diperoleh berkaitan dengan pemahaman dan perhatian investor mengenai pengungkapan informasi pada *sustainability report* yang salah satunya adalah pengungkapan kinerja sosial. Hasil yang diperoleh ini dapat disebabkan adanya kondisi pasca pandemi covid-19 yang berdampak pada kinerja perusahaan yang mempengaruhi harga saham perusahaan. Akibat kondisi ini, Investor masih berfokus pada keuntungan yang diperoleh dari kinerja harga saham secara jangka pendek dan kurang memperhatikan kinerja keberlanjutan perusahaan secara jangka panjang (Cakranegara dan Wati, 2021). Investor juga belum menyadari pentingnya penerapan dan pengungkapan kinerja sosial dalam investasi berkelanjutan. Pengungkapan kinerja sosial dapat memberikan informasi terkait isu-isu sosial yang kontroversial yang dapat menciptakan pengaruh terhadap harga saham di pasar (Valenfani & Megawati, 2023). Selain itu, tidak menutup kemungkinan praktik kinerja sosial yang dijalankan oleh perusahaan memiliki dampak yang negatif terhadap masyarakat atau aktivitas perusahaan yang tidak bertanggung jawab yang juga dapat menjadi sebuah informasi atau sinyal negatif untuk investor (Alareeni & Hamdan, 2020). Informasi berkaitan dengan dampak sosial yang diungkapkan perusahaan tidak dapat diterima investor karena kurangnya kepercayaan oleh investor. Pengungkapan yang minim atau kurang memadai tentang praktik pengungkapan kinerja sosial pada perusahaan dapat memunculkan keraguan tentang komitmen penerapan perusahaan dan ketidakpercayaan oleh investor (Siswana & Ratmono, 2024).

Penelitian yang dilakukan oleh Nanda & Hayati (2021) menunjukkan hasil bahwa semakin tinggi atau semakin lengkap perusahaan dalam melakukan pengungkapan indeks keberlangsungan maka akan mempengaruhi harga saham sehingga dapat berdampak pada penurunan harga saham. Praktik pengungkapan kinerja sosial pada perusahaan harus didukung dengan strategi dan implementasi dalam aktivitas operasional perusahaan.

Pengaruh *Governance Scores* terhadap Harga Saham Perusahaan

Hasil yang diperoleh pada penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan kinerja tata kelola yang tercermin melalui *Governance Scores* memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Peningkatan pengungkapan kinerja tata kelola oleh perusahaan yang diproksikan melalui *Governance Scores* akan diikuti dengan penurunan harga saham perusahaan atau sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan yang didapatkan oleh Setyahuni & Handayani (2020). Sejalan dengan teori sinyal, pengungkapan kinerja tata kelola (*Governance scores*) merupakan salah satu bentuk informasi yang disampaikan oleh manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai sinyal kepada investor dalam bentuk sinyal positif maupun negatif (Safriani & Utomo, 2020). Informasi tersebut akan digunakan oleh investor untuk melakukan evaluasi harga saham perusahaan.

Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* dalam Memoderasi Hubungan *Environmental Social Governance (ESG)* Terhadap Harga Saham

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa EPS dalam memoderasi hubungan ESG dan harga saham memiliki pengaruh. Artinya, nilai EPS memberikan gambaran mengenai profitabilitas perusahaan dengan cara melihat laba

bersih yang dihasilkan per lembar saham. EPS adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham biasa disamping PER (*Price Earning Ratio*) dalam lingkaran keuangan (Fabozzi, 1999). Dalam hal ini ESG diukur oleh EPS, maka terdapat pengaruh yang berarti antara ESG dan harga saham.

Kesimpulan

Berdasarkan studi yang dilakukan mengenai pengaruh peringkat ESG terhadap harga saham yang diatur oleh *Earnings Per Share* (EPS), banyak kesimpulan utama yang dapat diambil. Pengungkapan informasi penerapan lingkungan, sosial, dan ESG mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham korporasi, menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan faktor-faktor ESG ketika membuat pilihan investasi. Ketika investor memeriksa informasi ESG, volatilitas harga saham menurun, sehingga meningkatkan nilai saham perusahaan. Namun, mengeksplosi kinerja ESG mungkin mempunyai dampak buruk terhadap nilai saham perusahaan, yang menunjukkan pengaruh kinerja ESG yang berbeda-beda terhadap harga saham. *Earnings Per Share* (EPS) mempunyai peran penting dalam meningkatkan atau memperlemah hubungan antara skor ESG dan harga saham. Laba per saham (EPS) yang tinggi dapat meningkatkan permintaan atas saham perusahaan, mempengaruhi harga saham dan keuntungan investor. Penelitian ini menambah analisis dampak peringkat ESG terhadap harga saham dengan menggunakan EPS sebagai variabel moderasi, menekankan pentingnya aspek-aspek tersebut dalam memahami hubungan antara kinerja perusahaan dan harga saham. Oleh karena itu, penelitian ini menyoroti bagaimana kriteria lingkungan, sosial, tata kelola perusahaan, dan kinerja keuangan seperti EPS berinteraksi untuk mempengaruhi harga saham perusahaan.

Referensi

- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh corporate Social responsibility (csr) dan reputasi perusahaan terhadap nilai perusahaan. EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan), 5(3). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- Akerlof, G. A. (1970). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal Of Economics*, 84(3), 261–273
- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(7), 1409-1428.
- Almeyda, R., & Darmansya, A. (2019). Pengaruh pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Seri Jurnal Prosiding IPTEK*, (5), 278-290.
- Alsahlawi, AM, Chebbi, K., & Ammer, MA (2021). Dampak pengungkapan kelestarian lingkungan terhadap return saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Saudi: Peran moderat dari kendala keuangan. *Jurnal Internasional Studi Keuangan*, 9 (1), 4.
- Amalia. (2013). Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap corporate Social responsibility disclosure di bursa efek indonesia. *Media Riset Akuntansi*, Vol.3 N0. 1.
- Brigham, E. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan* (10 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Cakranegara, P. A., & Wati, D. D. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan perusahaan makanan dan minuman di indonesia. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(10), 5278-5292.
- Chang, E. C., Cheng, J. W., & Khorana, A. (1999). "An examination of herd behavior in equity markets: an international perspective", *Journal of Banking & Finance* 24, 1651-1679.
- Clarkson, Peter M., Xiaohua Fang, Yue Li, and Gordon Richardson. 2013. "The Relevance of *Environmental Disclosures*: Are Such Disclosures Incrementally In informative?" *Journal of Accounting and Public Policy* 32 (5): 410–31. doi:10.1016/j.jacccpubpol.2013.06.008.
- De Lucia, C., Pazienza, P., & Bartlett, M. (2020). Apakah ESG yang baik menghasilkan kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik? Pembelajaran mesin dan model regresi logistik perusahaan publik di Eropa. *Keberlanjutan*, 12 (13), 5317.
- Effendi, M. (2016). *The Power of Good Corporate Governance* (2 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Fabozzi. (1999). *Analisis Laporan Keuangan* (Vol.54). John Wiley & Putra.

- Fahreza & Inawati. (2023). Pengaruh Slack Resources, Kinerja Lingkungan, Dan Komite Audit Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure (Studi pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Tahun 2018-2021). *eProsiding Manajemen*, 10 (2).
- Feng, GF, Long, H., Wang, HJ, & Chang, CP (2022). Lingkungan, sosial dan tata kelola, tanggung jawab sosial perusahaan, dan imbal hasil saham: Apa hubungan jangka pendek dan jangka panjangnya?. *Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Pengelolaan Lingkungan* , 29 (5), 1884-1895.
- Gitman, L.J. dan C.J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. Fourteenth Edition. Pearson.
- Ghozali, Imam. 2010. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Universitas Ponegoro. Semarang.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori sinyal dalam manajemen keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(6), 4-13.
- Hadi, N., & Udin, U. (2021). Menguji efektivitas dimensi CSR bagi pengusaha usaha kecil. *Jurnal Inovasi Terbuka: Teknologi, Pasar, dan Kompleksitas*, 7 (1), 6.
- Hadianto, B. (2008). Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) dan *Price Earnings Ratio* (PER) terhadap Harga Saham Sektor Perdagangan Besar dan Ritel pada Periode 2000-2005 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* , 7 (2), 159-169.
- Hamdani. (2016). *Good Corporate Governance: Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Handriani, E. (2020). Peran kepemilikan dalam meningkatkan nilai perusahaan industri manufaktur di Indonesia. *Jurnal Organisasi dan Manajemen* , 16 (1), 83-98.
- Hartono (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Lmu Manajemen*, 5(3), 1-13.
- Husnan, S., & Enny, P. (2006). *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kesebelas)*. BPFE.
- Meher, BK, Hawaldar, IT, Mohapatra, L., Spulbar, CM, & Birau, FR (2020). Dampak skor lingkungan, masyarakat dan tata kelola terhadap hasil investasi dan volatilitas pasar saham. *Jurnal Internasional Ekonomi dan Kebijakan Energi* , 10 (4), 234-239.
- Nanda, O. N. A., & Hayati, N. (2021). Pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap harga saham perusahaan LQ45. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 22(1).
- Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor PER01/MBU/2011. *Tata kelola Perusahaan*.
- Rustam, B. R. (2017). *Manajemen Resiko: Prinsip, Penerapan, dan Penelitian*. Jakarta: Salemba Empat.
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh *Environmental, Social, Governance* (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3).
- Saleh, A., & Sudiyatno, B. (2013). Pengaruh rasio keuangan untuk memprediksi probabilitas kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 2(1).
- Setyahuni, SW, & Handayani, RS (2020). Tentang relevansi nilai informasi mengenai lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG): Sebuah bukti dari Indonesia. *Jurnal Tinjauan Kritis* , 7 (12), 50-58.
- Shakil, MH (2022). Kinerja lingkungan, sosial dan tata kelola serta volatilitas harga saham: Peran moderat dari ukuran perusahaan. *Jurnal Hubungan Masyarakat* , 22 (3), e2574.
- Siswana, F. H., & Ratmono, D. (2024). Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* terhadap volatilitas harga saham dalam periode pandemi covid-19 dengan effective tax rate sebagai variabel moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(1).
- Suratno, S. (2006). Analisis hubungan antara kepemimpinan, komitmen dan motivasi kerja terhadap kepuasan kerja karyawan pada spbu pucangsawit surakarta (Disertasi Doktor Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori konsep & Aplikasi (Kedua)*. EKONISIA.
- Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Tasnia, M., Syed Jaafar AlHabshi, SM, & Rosman, R. (2021). Dampak tanggung jawab sosial perusahaan terhadap volatilitas harga saham bank-bank AS: Peran pajak yang moderat. *Jurnal Pelaporan Keuangan dan Akuntansi* , 19 (1), 77-91.
- Tendelilin, E, 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius
- Trianjani, E. F., & Suwitho, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Dengan EPS Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 12(1).

- Trisnowati, Y., Achsani, NA, Sembel, R., & Andati, T. (2022). Pengaruh skor ESG, kinerja keuangan, dan makroekonomi terhadap return saham pada masa pandemi di Indonesia. *Jurnal Internasional Ekonomi dan Kebijakan Energi* , 12 (4), 166-172.
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Makwuna, F. D. (2021). Pengaruh kinerja non keuangan (*Environmental, Social, Governance*) terhadap resiko investasi perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(2), 155-165.
- Valenfani, CF, & Megawati, L. (2023). Pengaruh Pengungkapan *Sustainability report* dan *Return On Equity* Terhadap Harga Saham. *Tinjauan Ekonomi dan Bisnis Digital* , 4 (2), 326-338.
- Yoo, S., & Managi, S. (2022). Pengungkapan atau tindakan: Mengevaluasi perilaku LST terhadap kinerja keuangan. *Surat Penelitian Keuangan* , 44 , 102108.
- Zahroh, BM, & Hersugondo, H. (2021). Pengaruh Kinerja *Environmental, Social, Dan Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kekuatan CEO Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Manajemen Diponegoro* , 10 (4).