

PENGARUH ESG TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Davu Raissa Elazar¹, Maya Sari², Budhi Pamungkas Gautama³

¹²³Program Studi Manajemen, Universitas Pendidikan Indonesia

¹Corresponding Author: davuelazar@upi.edu

Abstract

In this research, we use ESG Scores to examine how environmental, social, and governance (ESG) variables have affected the stock prices of companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Using a quantitative approach that integrates descriptive and verification approaches, this research provides a thorough and trustworthy depiction of the connections between these variables. Companies for the sample were chosen using a purposive selection method. A Moderation Regression Analysis Test was used in this investigation. The study's findings demonstrate that ESG factors influence stock prices, which means the higher ESG score, the higher the share price. Following that, the impact of ESG on stock prices is mitigated by firm size which means that company size can affect the relationship between ESG and stock price. Companies should take environmental, social, and governance factors into account if they want to win over investors, according to this research. Companies that are good at making the most of their assets are main option for investors. The limitations of this study are the use of limited samples and variables also only focus on three main variables even though there are various other components that have the potential to affect stock prices. Suggestions for further research are to increase the study sample and add other variables that can affect stock prices. In addition, researchers can also increase the research period and use different subjects, so as to produce research findings that are new and more accurate.

Keywords: *Environment, Social, Governance, ESG, Stock Price, Company Size*

Abstrak

Dalam riset ini menggunakan Skor ESG untuk menguji bagaimana variabel lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) memengaruhi harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif yang memadukan pendekatan deskriptif dan verifikatif, riset ini memberikan gambaran menyeluruh dan terpercaya tentang hubungan diantara variabel-variabel ini. Perusahaan untuk sampel dipilih menggunakan metode pemilihan purposif. Uji Analisis Regresi Moderasi digunakan dalam penelitian ini. Temuan penelitian memperlihatkan yaitu faktor-faktor ESG memengaruhi harga saham, yang berarti semakin tinggi skor ESG maka semakin tinggi harga sahamnya, begitu juga kebalikannya. Setelah itu, dampak ESG pada harga saham dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan yang berarti ukuran perusahaan bisa mempengaruhi hubungan ESG dengan harga saham. Perusahaan harus mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola jika mereka ingin mendapatkan kepercayaan investor. Perusahaan yang pandai memanfaatkan aset-aset secara maksimal adalah pilihan bagi investor. Selain itu, investor juga dapat mencari perusahaan yang dapat mengoptimalkan aset-aset yang mereka miliki. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah penggunaan sampel yang terbatas dan variabel juga hanya berfokus kepada tiga variabel utama meskipun terdapat berbagai komponen lainnya yang berpotensi memengaruhi harga saham. Saran untuk penelitian selanjutnya untuk memperbanyak sampel studi dan menambah variabel lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham. Selain itu, peneliti juga dapat menambah periode waktu penelitian dan menggunakan subjek yang berbeda, sehingga menghasilkan temuan penelitian yang memiliki kebaruan dan lebih akurat.

Kata kunci: Lingkungan, Sosial, Tata kelola, ESG, Harga Saham, Ukuran Perusahaan

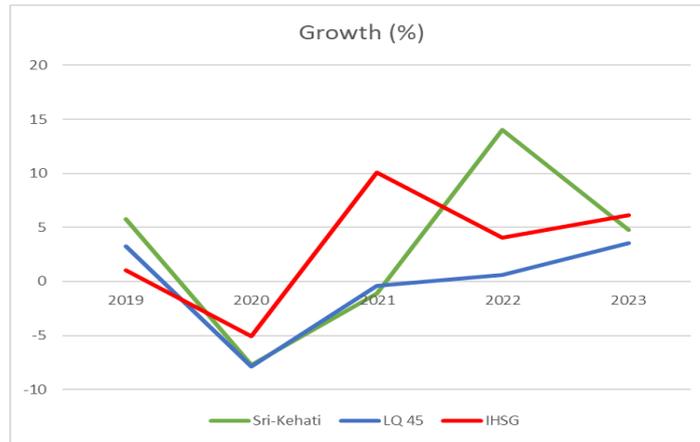
PENDAHULUAN

Ketersediaan sumber pendanaan merupakan aspek pendukung keberlanjutan suatu bisnis. Salah satu cara bisnis untuk mendapatkan uang adalah melalui penjualan saham di pasar modal. Tercatat di pasar saham memberi perusahaan lebih banyak pilihan dalam hal penggalangan modal untuk ekspansi atau proyek baru (Suryana & Chrisnanti, 2022). Aini et al. (2019) mencatat bahwa perusahaan dapat secara efisien dan mudah memperoleh sejumlah besar uang tunai melalui pasar modal dengan menjual saham kepada investor.

Penting bagi investor untuk meninjau laporan tahunan perusahaan sebelum membuat pilihan. Kinerja finansial sebagai suatu faktor yang dipertimbangkan oleh investor. Permintaan kepada saham suatu perusahaan, dan dengan demikian harga sahamnya, meningkat secara proporsional dengan kualitas profitabilitas saham tersebut. Salah satu metrik yang dipakai untuk mengevaluasi manajemen suatu bisnis adalah harga sahamnya, yang bisa mengungkapkan tingkat kinerja perusahaan (Aspriyadi, 2020). Penawaran dan permintaan saham perusahaan menentukan seberapa besar harga saham tersebut dapat naik atau turun. Saham memperlihatkan karakteristik risiko tinggi-imbalance hasil tinggi karena perubahan atau fluktuasi harga saham yang konstan. Dengan kata lain, saham merupakan investasi dengan potensi keuntungan yang besar tetapi juga risiko kerugian yang signifikan. Selain itu, telah terjalin kenaikan pesat dalam tingkat kesadaran seputar tanggung jawab ESG akhir-akhir ini. Menurut Pieritz & Setiawan (2021) makin banyak bisnis Indonesia yang menyadari nilai operasi yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan. Manajemen risiko dapat lebih dipahami oleh investor dengan melihat indikator Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola, yang sering dikenal sebagai ESG (Wang et al., 2023).

Investasi yang memperhitungkan ESG mencakup pengungkapan tentang dampak perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan serta tata kelolanya (Mobius & Ali, 2021). Menurut Kerber et al, (2021). ESG ialah singkatan dari "lingkungan, sosial, dan tata kelola," dan ini yaitu pedoman yang diikuti bisnis untuk memastikan operasi mereka berkelanjutan dan bertanggung jawab secara sosial. Bisnis dan pemangku kepentingannya menjadi lebih sadar akan perlunya faktor-faktor ESG, yang sedang meningkat, dan mengambil langkah-langkah untuk memastikan yaitu praktik operasional mereka mempunyai pengaruh positif terhadap masyarakat dan lingkungan, serta tata kelola yang berkelanjutan (Ferriani & Natoli, 2021). Variabel lingkungan, sosial, dan tata kelola memperlihatkan seberapa baik kinerja perusahaan di luar keuntungan finansial (Ramadhan & Kurnianti, 2023). Konservasi sumber daya alam, mitigasi pemanasan global, dan dampak proses perusahaan terhadap lingkungan merupakan bagian dari pertimbangan lingkungan (Durlista & Wahyudi, 2023).

Salah satu cara Indonesia secara aktif mempromosikan praktik berkelanjutan adalah melalui indeks Investasi SRI KEHATI, indeks saham berbasis ESG. Indeks SRI-KEHATI dihitung dengan melihat seberapa baik bisnis mengikuti prinsip-prinsip ESG saat menjalankan operasi sehari-hari mereka. Indeks SRI-KEHATI memperlihatkan kenaikan kinerja yang lebih signifikan dibandingkan indeks LQ45, berlandaskan statistik kinerja indeks IHSG, LQ45, dan SRI KEHATI yang diperoleh dari Refinitiv tahun 2019–2023.



Gambar 1 Grafik Pertumbuhan Indeks SRI-KEHATI, LQ45, dan IHSIG 2019-2023

Sumber: LSEG Refinitiv 2025

Terdapat kenaikan yang cukup signifikan pada pergerakan indeks SRI KEHATI saat 2022 (kenaikan 14,02%) dan tahun 2023 (kenaikan 4,78%). Terjalin kenaikan indeks LQ45 sejumlah 3,56% dan kenaikan IHSIG sejumlah 6,16% saat 2023. Indeks SRI KEHATI bergerak naik 15,72%, LQ45 turun 1,14%, dan IHSIG naik 16,94% dari tahun 2019 hingga tahun 2023. Pergerakan harga saham yang menggabungkan praktik ESG ke dalam operasinya lebih baik dari rerata. Hal ini memperlihatkan yaitu investor Indonesia mempertimbangkan faktor ESG saat menciptakan keputusan berinvestasi (De Lucia et al., 2020).

Kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola tidak selalu berkorelasi dengan harga saham, menurut banyak penelitian. Beberapa penelitian telah memperlihatkan yaitu ketika perusahaan mengungkapkan informasi lingkungan dan sosial dan tata kelola mengikuti praktik ESG, itu meningkatkan harga saham (Schmidt, 2019), (Setyahuni & Handayani, 2020) dan (Zhou & Zhou, 2022) Telah ditemukan yaitu ESG mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham pada penelitian (Aditama, 2022), (Nugroho et al., 2024), dan (Siswana et al, 2024). Tidak hanya itu, studi yang memperlihatkan tidak adanya korelasi antara ESG dan harga saham telah dipublikasikan oleh Sudhana (2023). Terdapat ketidakkonsistenan dalam hasil penelitian tersebut, yang memperlihatkan yaitu investor tidak memperhatikan hasil evaluasi atau evaluasi ketika menciptakan keputusan berinvestasi berlandaskan pengungkapan ESG investasinya (Meher, 2020), (Trisnowati et al., 2022). Selama ini, studi yang melihat bagaimana pengungkapan kinerja ESG (lingkungan, sosial, dan tata kelola) memengaruhi harga saham belum memenuhi kebutuhan ini. Hanya sedikit studi yang meneliti hubungan diantara pengungkapan kinerja ESG dan dampak harga saham.

Kekosongan dalam hasil sebelumnya menjadi dasar studi ini. Peneliti dalam studi ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai moderator untuk lebih mendalami faktor-faktor lain yang mungkin meningkatkan atau mengurangi hubungan antara skor ESG dan harga saham. Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi dikarenakan perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi (Anjani & Budiarti, 2021). Selain itu, studi ini mengamati setiap perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yang berarti objek penelitian lebih luas daripada studi lainnya. Kami ingin

merevitalisasi penelitian dan mendapatkan hasil yang konsisten dengan memilih topik ini. Tujuan utama studi ini yaitu meneliti bagaimana distribusi informasi memengaruhi kinerja ESG (lingkungan, sosial, dan tata kelola). Skor Lingkungan, Sosial, dan Tata kelola (ESG) merupakan faktor independen yang menjadi fokus studi ini. Dampak peringkat ini kepada harga saham perusahaan, variabel dependen, juga diselidiki dalam studi ini. Investor dapat mengukur sejauh mana perusahaan mengungkapkan kinerjanya pada kewajiban lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam menjalankan operasinya dengan mengukur pengungkapan ESG memakai skor ESG (Clément et al., 2022). Menurut Ghozali (2020). Studi ini menerapkan teori sinyal untuk menggambarkan bagaimana manajemen perusahaan memberi informasi atau pengungkapan penting kepada orang-orang di luar organisasi. Menurut aliran pemikiran ini, investor mungkin mendapatkan sinyal baik atau buruk tergantung pada bagaimana perusahaan mengungkapkan kinerja ESG mereka. Harga saham perusahaan mungkin dipengaruhi oleh sinyal ini, yang sangat penting untuk keputusan berinvestasi (Safriani & Utomo, 2020).

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Sesuai temuan Spence (1973), teori sinyal mengusulkan agar investor mendapatkan keuntungan dari sinyal yang dikirim oleh pemilik informasi, yang memberi rincian tentang status perusahaan. Brigham & Houston (2022) menegaskan yaitu teori sinyal menjelaskan bagaimana manajemen mengantisipasi perluasan perusahaan, yang pada gilirannya memengaruhi reaksi calon investor. Investor dan pelaku bisnis menganggap informasi ini sebagai sinyal yang signifikan ketika membuat pilihan investasi.

Menurut Masruroh & Makaryanawati (2020) pemegang saham dan calon investor melihat harga saham yang lebih tinggi sebagai indikator yang lebih baik dari nilai perusahaan. Kebijakan lingkungan, sosial, dan tata kelola diperiksa memakai Teori Sinyal, yang didasarkan pada penggunaan variabel independen.

Harga Saham

Penawaran dan permintaan saham yang diperdagangkan di pasar saham menentukan harga saham, yang merupakan nilai nominal sertifikat kepemilikan. Harga saham perusahaan adalah ukuran kekayaannya bagi para pemegang sahamnya. Pendekatan lain untuk menggambarkan harga saham adalah interaksi antara pembeli dan penjual saham, yang didorong oleh ekspektasi pendapatan bagi perusahaan (Prasetyo et al., 2021).

Bursa Efek Indonesia merupakan tempat di mana harga saham terus berubah. Sejumlah variabel ekonomi makro dan mikro dapat memengaruhi hal ini. Pertimbangan ekonomi yang berhubungan kepada cara kerja internal bisnis dikenal sebagai faktor ekonomi mikro. Di sisi lain, variabel ekonomi makro adalah variabel yang berada di luar bisnis (Aristiana e, 2023). Ada empat bagian harga saham: pembukaan, tertinggi, terendah, dan penutupan (Adrisa et al., 2021). Dalam penelitian ini, harga penutupan dipakai sebagai indikasi. Menurut Lilie et al (2019). harga pasar saham pada akhir hari perdagangan ditunjukkan oleh harga penutupan (*close price*).

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2022) ukuran perusahaan berarti nilai rerata total penjualan bersih selama satu periode sesuai dengan yang ingin dihitung. Ukuran perusahaan sebagai parameter yang menggambarkan kondisi atau karakteristik perusahaan dari total aset ataupun sumber daya yang dimilikinya (Rofalina et al., 2022). Besar kecilnya perusahaan dapat menentukan biaya, keuntungan, dan sumber pendanaan yang didapatkan oleh perusahaan (Sudewi et al., 2022).

Total aset adalah indikator yang dipilih untuk studi ini. Total aset perusahaan adalah kekayaan dan asetnya pada tanggal tertentu (Kasmir, 2017). Saat mengevaluasi ukuran perusahaan, nilai aset ialah salah satu faktor indikator yang lebih konsisten dibandingkan dengan kuantitas dan penjualan rerata. Salah satu cara untuk memperhitungkan ukuran perusahaan adalah dengan mengambil total asetnya dan mengalikannya dengan logaritma natural atau logaritma angka tersebut (Utami & Nugraeni, 2024).

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln(Total\ Aset)$$

Pengaruh ESG Terhadap Harga Saham

Menurut Kartika, et. al. (2023) ESG adalah pendekatan investasi umum bagi perusahaan yang menyelaraskan kebijakan mereka dengan prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola. Tujuan keberlanjutan perusahaan dan promosi kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan bergantung pada pemenuhan persyaratan lingkungan, sosial, dan tata kelola (Shakil, 2021). Ropiah & Jayanti (2024) menemukan bukti substansial bahwa perusahaan dengan manajemen ESG yang solid juga cenderung mempunyai kinerja saham yang positif dalam jangka panjang.

Menurut penelitian tentang subjek tersebut, informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola mempunyai efek menguntungkan pada harga saham perusahaan (Schmidt, 2019), (Setyahuni & Handayani, 2020) dan (Zhou & Zhou, 2022). Menurut temuan studi ini, investor mempertimbangkan ESG saat menciptakan keputusan berinvestasi. Kemudian, penelitian (Aditama, 2022), (Yonathan Nugroho et al., 2024) dan (Siswana, 2024) memperlihatkan yaitu kinerja ESG berdampak negatif kepada harga saham. Ada beberapa faktor yang memengaruhi harga saham, salah satunya adalah pengungkapan kinerja ESG.

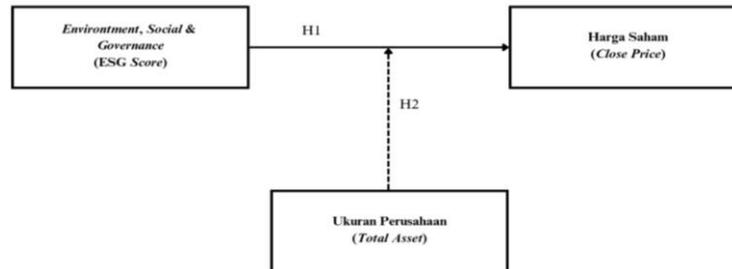
H₁: ESG berpengaruh terhadap Harga Saham.

Pengaruh ESG Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Menurut Kompas (2024) ESG adalah singkatan dari "lingkungan, sosial, dan tata kelola," dan ini adalah cara berpikir tentang pembangunan berkelanjutan, investasi, dan operasi bisnis. Besarnya hubungan antara ESG dan harga saham dapat bervariasi tergantung pada berbagai variabel seperti sektor tempat perusahaan beroperasi, ukuran perusahaan, dan keadaan ekonomi global. Pemimpin perusahaan yang mengintegrasikan ESG ke dalam operasi mereka akan menarik basis investor yang lebih cerdas (Kartika et al., 2023). Selain itu, Oktavia & Nugraha (2018) menyatakan harga saham dapat dipengaruhi oleh sejumlah faktor. Faktor tersebut meliputi faktor internal perusahaan itu sendiri, seperti laporan

keuangan dan ukuran perusahaan, serta faktor eksternal, seperti kebijakan pemerintah dan data ekonomi makro. Lebih jauh, harga saham rentan terhadap banyak pengaruh lain, termasuk tetapi tidak terbatas pada: cuaca yang tidak terduga, berita tentang merger atau akuisisi, pemecahan saham, pembayaran dividen, dan tata kelola perusahaan.

H₂: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap harga saham.



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Sumber: Data Penelitian, 2025

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bersifat kausal yang mengharuskan penggunaan metode kuantitatif untuk penelitian deskriptif dan verifikatif. Penelitian ini bergantung pada data sekunder, yang dikumpulkan menggunakan strategi berbasis dokumentasi. Informasi tersebut dikumpulkan dari LSEG Refinitiv dan Bursa Efek Indonesia.

Sembilan ratus enam puluh perusahaan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia merupakan populasi penelitian ini. Sebanyak tujuh puluh perusahaan memenuhi kriteria berikut untuk dimasukkan dalam sampel penelitian yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling:

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	960
2	Perusahaan yang tidak mempunyai data ESG lengkap pada LSEG Refinitiv tahun 2021-2023.	890
Jumlah Sampel Penelitian		70
Jumlah Unit Analisis (70 Perusahaan x 3 Tahun x 3 Variabel)		630

Sumber: Bursa Efek Indonesia, LSEG Refinitiv, 2025

Operasionalisasi Variabel

1. Variabel Bebas/Independen Variabel (Variabel X)

Variabel dependen (terikat) muncul dari variabel independen (variabel independen). Dalam studi ini, ESG Score yang dinilai dari ukuran faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola berfungsi sebagai variabel independen (bebas).

2. Variabel Terikat/Dependen Variabel (Variabel Y)
Variabel independen (bebas) menyebabkan variabel lain, yaitu variabel dependen, muncul. Harga saham (Y), sebagaimana dinilai dari Harga Penutupan, berfungsi sebagai variabel dependen (terikat) dalam studi ini.
3. Variabel Moderasi
Variabel moderasi yakni suatu variabel yang bisa memoderasikan (memperkuat atau memperlemah) pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen. Variabel moderasi dalam studi ini yaitu ukuran perusahaan (Z) yang diukur memakai Logaritma Natural (LN) Total Asset.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang dipakai dalam penelitian ini ialah:

1. Uji Deskriptif dan Verifikatif
Di dalam studi ini, studi metode deskriptif akan menggambarkan objek yang diteliti melalui data sampel pada indikator ESG Score, Close Price, dan Total Aset. Metode verifikasi studi ini memerlukan pengujian hipotesis tentang pengaruh faktor Lingkungan, Sosial, dan Tata kelola kepada harga saham (diukur dengan Skor ESG) dan bagaimana ukuran perusahaan (diukur dengan Total Aset) memengaruhi faktor-faktor ini.
2. Uji Asumsi Klasik
Uji asumsi klasik digunakan untuk memeriksa model regresi yang digunakan memberikan hasil yang valid, objektif, dan konsisten. Model uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini ialah, Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas.
3. Uji Regresi Data Panel
(Basuki, 2023) menyatakan yaitu pengujian data panel menggabungkan data time series dan cross-sectional. Data panel dapat dipakai dalam tiga cara berbeda yaitu, Common Effect Model, Fixed Effect Model, Random Effect Model. Dalam memilih metode mana yang akan dipilih, akan diperlukan tahap pengujian, diantaranya Uji Chow, Uji Hausman, Uji Langrange Multiple.
4. Uji Analisis Regresi Moderasi (MRA)
Uji moderated regression analysis merupakan suatu pengujian yang dipakai untuk melihat interaksi variabel moderasi dalam persamaan regresi. Satu variabel independen, ESG, satu variabel dependen, harga saham, dan satu variabel moderasi, ukuran perusahaan, menjadi objek penelitian dalam studi ini. Tujuan dari pengujian ini yaitu untuk melihat apakah dampak ESG kepada harga saham dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.
5. Uji Hipotesis
Pengujian hipotesis merupakan metode dalam pengambilan keputusan apakah hipotesis yang sudah dirumuskan sebelumnya ditolak atau diterima berdasarkan analisis data statistik (Sugiyono, 2022) hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini ialah Uji Keberartian Regresi (Uji F), Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-Square), dan Uji Koefisien Regresi (UJI T).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif dilaksanakan bertujuan untuk memberikan gambaran berupa nilai mean, median, maksimum, minimum, dan simpangan baku (Std Dev) dari keseluruhan variabel sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

Ukuran	ESG	Harga Saham	Ukuran Perusahaan
Mean	51,44	3852	31,41
Median	50,36	1908,13	31,38
Max	89,19	39025	35,43
Min	16,61	50	26,33
Std Dev	18,92	5625,13	1,67
Observations	210	210	210

Sumber: Data Penelitian, 2025

Berdasarkan pada tabel uji statistik deskriptif, Mean skor ESG untuk 210 sampel adalah 51.44. Selanjutnya, untuk angka maksimumnya yakni sejumlah 89.19 dan untuk angka minimumnya adalah 16.61. Setelah itu, terdapat median dan simpangan baku pada variabel X sejumlah 50.36 dan 18.92. Mean harga saham untuk 210 sampel adalah 3.852. Berikutnya untuk angka maksimumnya yaitu 39.025, dan untuk angka minimumnya adalah 96.0000. Selain itu terdapat median dan simpangan baku pada variabel X sejumlah 1908.13 dan 5625.13. Mean tingkat nilai ukuran perusahaan untuk 210 sampel adalah 31.41. Berikutnya untuk angka maksimumnya yaitu 35.43, dan untuk angka minimumnya adalah 26.33. Selain itu, didapatkan median dan simpangan baku pada variabel X sejumlah 31.38 dan 1.67.

Uji Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, maka sebelum melakukan pengujian perlu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan dengan tujuan untuk memastikan bahwa model regresi konsisten dan tidak terdapat masalah asumsi klasik. Setelah dilakukan uji asumsi klasik, terdapat bahwa data memenuhi asumsi klasik yaitu data berdistribusi normal serta data tidak terjadi gejala normalitas, multikolineartitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Berdasarkan hasil uji analisis regresi data panel menggunakan Fixed Effect Model, dapat diketahui bahwa model regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15.27732	6.790607	-2.249772	0.0261
X	0.387473	0.105729	3.664756	0.0004
Z	0.647205	0.216351	2.991458	0.0033
XZ	-0.010802	0.003325	-3.248624	0.0015

R-squared	0.981871	Mean dependent var	7.382476
Adjusted R-squared	0.972343	S.D. dependent var	1.469829
S.E of regression	0.244437	Akaike info criterion	0.288397
Sum squared resid	8.185702	Schwarz criterion	1.451915
Log likelihood	42.71836	Hannan-Quinn criter	0.758764
F-statistic	103.0544	Durbin-Watson stat	1.372641
Prob(F-Statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olahan Eviews 12, 2025

$$Y = -15.2773151882 + 0.387472572226 * X + 0.647205420061 * Z - 0.0108016402291 * XZ$$

Dari model Regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa, jika konstanta sebesar -15.27, maka variable independent (ESG Score) dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependen Harga Saham (Y) diperkirakan akan memiliki nilai sebesar -15.27. Nilai koefisien regresi ESG Score (X) sebesar 0.38 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit pada ESG Score diharapkan akan menyebabkan peningkatan sebesar 38% pada harga saham. Artinya secara umum, ESG berdampak positif terhadap harga saham. Nilai koefisien regresi Ukuran Perusahaan (Z) sebesar 0.64 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit pada Ukuran Perusahaan diharapkan akan menyebabkan peningkatan sebesar 64%. Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan juga berkontribusi positif terhadap harga saham. Nilai koefisien regresi interaksi ESG dengan Ukuran Perusahaan (XZ) sebesar -0.01 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit pada Ukuran Perusahaan akan memperlemah hubungan Antara ESG dengan Harga Saham sebesar 1%. Artinya secara umum, Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh ESG terhadap harga saham secara negatif.

Uji Hipotesis

Uji Keberartian Regresi (Uji f)

Uji Keberartian Regresi (Uji f) dipakai untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen yang dimasukkan pada model dapat secara bersama-sama menjelaskan variabel dependen. Dalam uji-f, dibuat perbandingan diantara nilai F hitung dan nilai F tabel pada tingkat signifikansi yang ditentukan, biasanya a 0,05. Bilamana sig. melampaui tingkat kepercayaan berarti terjalin regresi, seperti sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji f

R-squared	0.981871	Mean dependent var	7.382476
Adjusted R-squared	0.972343	S.D. dependent var	1.469829
S.E of regression	0.244437	Akaike info criterion	0.288397
Sum squared resid	8.185702	Schwarz criterion	1.451915
Log likelihood	42.71836	Hannan-Quinn criter	0.758764
F-statistic	103.0544	Durbin-Watson stat	1.372641
Prob(F-Statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olahan Eviews 12, 2025

Berlandaskan perhitungan hasil uji-f Statistik tersebut yang memperlihatkan yaitu variable ESG Score dapat dijadikan faktor yang memengaruhi harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*) adalah uji yang dipakai untuk menilai sejauh apa kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Semakin kecil angka koefisien determinasi, maka kemampuan variabel independen belum sepenuhnya menggambarkan variabel dependen, sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.981871	Mean dependent var	7.382476
Adjusted R-squared	0.972343	S.D. dependent var	1.469829
S.E of regression	0.244437	Akaike info criterion	0.288397
Sum squared resid	8.185702	Schwarz criterion	1.451915
Log likelihood	42.71836	Hannan-Quinn criter	0.758764
F-statistic	103.0544	Durbin-Watson stat	1.372641
Prob(F-Statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olahan Eviews 12, 2025

Berlandaskan tabel, hasil memperlihatkan bahwasanya angka *Adjusted R²* adalah sejumlah 0.9722343 maknanya model variable ESG dan ukuran Perusahaan bisa menerangkan variable harga saham sejumlah 97%.

Uji Keberartian Koefisien Regresi (Uji t)

Uji-t dipakai untuk mengukur pengaruh masing-masing variable independen kepada dependen. Dalam uji-t, Tingkat kepercayaan yang umum dipakai adalah $\alpha = 0.05$ yaitu sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-15.27732	6.790607	-2.249772	0.0261
X	0.387473	0.105729	3.664756	0.0004
Z	0.647205	0.216351	2.991458	0.0033
XZ	-0.010802	0.003325	-3.248624	0.0015

Sumber: Hasil Olahan Eviews 12, 2025

Maka berlandaskan hasil uji t, nilai signifikan ESG Score (X) kepada Harga Saham (Y) sejumlah 0.0004 (<0.05), maka bisa diartikan yaitu ESG berdampak signifikan kepada harga saham. Angka sig. variable XZ bernilai positif sejumlah 0.0015, maka bisa diartikan yaitu ukuran perusahaan dapat memoderasikan pengaruh profitabilitas kepada harga saham. Nilai negatif pada persamaan menandakan yaitu ukuran perusahaan memperlemah pengaruh ESG kepada harga saham.

Pengaruh ESG terhadap Harga Saham

Berlandaskan hasil analisis, didapat hasil perhitungan Uji F yaitu nilai Prob (F-statistic) sejumlah 0,0000 atau tidak melampaui 0,05 (angka sig.). Maka, dapat disimpulkan yaitu ESG dan ukuran Perusahaan memiliki tingkat keberartian/berdampak kepada harga saham. Selanjutnya, berlandaskan uji R^2 , hasil memperlihatkan bahwasanya angka Adjusted R-squared adalah sejumlah 0,972343 maknanya ESG dan ukuran perusahaan bisa menerangkan harga saham sebanyak 97.23%, yang sisa terpengaruhi oleh faktor lain di luar regresi tersebut. Sementara itu, Berlandaskan hasil Uji t, diperoleh nilai probabilitas adalah sejumlah 0,0015 ($<0,05$) dengan angka koefisien 0,010802, alhasil berkesimpulan yaitu H1 dapat diterima. Hal tersebut memperlihatkan yaitu ESG berdampak positif signifikan kepada Harga saham. Hasil riset ini juga sejalan dengan penelitian dari (Schmidt, 2019; Setyahuni & Handayani, 2020; Zhou & Zhou, 2022) yang menyatakan ketika perusahaan mengungkapkan informasi lingkungan, sosial dan tata kelola mengikuti praktik ESG dapat meningkatkan harga saham. Investor akan lebih tertarik untuk menanamkan uangnya di perusahaan yang memasukkan ESG ke dalam operasi sehari-hari mereka. Mereka yang menanamkan uangnya di investasi melaksanakannya karena mereka yakin uang mereka dapat membantu masyarakat dan lingkungan. Pertama-tama, investor menganggap portofolio investasi mereka mempunyai dampak sosial dan lingkungan. Kedua, investor menganggap masalah sosial dan lingkungan sebagai faktor yang memengaruhi kepemilikan finansial mereka. Berlandaskan kedua poin ini, masuk akal untuk berasumsi bahwa investasi berbasis ESG lebih aman dan mempunyai potensi lebih besar untuk keberlanjutan jangka Panjang (Kartika et al, 2023).

Efek Moderasi Ukuran Perusahaan pada Pengaruh ESG terhadap Harga Saham

Berlandaskan hasil uji *Moderating Regression Analysis* (MRA), didapat hasil angka sig. untuk variabel moderasi ukuran perusahaan yakni sejumlah 0,0033 ($0,0033 < 0,05$), alhasil berkesimpulan yaitu ukuran perusahaan berdampak positif signifikan kepada harga saham. Artinya, kenaikan pada ukuran perusahaan akan diikuti oleh kenaikan harga saham. Selanjutnya, tingkat signifikansi variabel interaksi adalah sejumlah 0,0015 ($0,0015 < 0,05$) dengan koefisien regresi sejumlah -0,010802, alhasil berkesimpulan yaitu ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh ESG kepada harga saham. Angka koefisien b_2 dan b_3 yang signifikan memperlihatkan yaitu ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi termasuk dalam variabel moderasi semu (Quasi moderator). Artinya, ukuran perusahaan dapat berperan sebagai variabel independen dan ukuran perusahaan juga dapat berperan sebagai variabel moderasi. Angka koefisien regresi yang negatif (-0,010802), memperlihatkan yaitu kenaikan ukuran perusahaan dapat memperlemah pengaruh ESG

kepada harga saham sejumlah 0,010802. Ini artinya, semakin besar ukuran sebuah perusahaan, semakin sulit bagi perusahaan dengan skor ESG yang tinggi untuk meningkatkan harga saham.

Hasil riset ini sejalan dengan penelitian dari (Anjani & Budiarti, 2021), (Nasution & Sari, 2020) dan (Welan et al., 2019) bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung mempunyai harga saham yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan dapat menjadi indikator potensi pertumbuhan harga saham, yang pada gilirannya dapat mengungkapkan rekam jejak keberhasilannya dan sejauh mana perusahaan bersedia mengambil risiko untuk memaksimalkan keuntungan bagi para pemangku kepentingannya. Dengan kata lain, investor mempunyai keyakinan pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan tumbuh secara keseluruhan ketika mereka membeli saham di perusahaan yang lebih besar, yang berarti bahwa makin besar perusahaan, makin tangguh pula perusahaan tersebut dalam menghadapi tekanan eksternal. Harga saham cenderung naik ketika perusahaan mencapai tujuan pertumbuhannya.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji statistik, didapat hasil bahwa ESG berdampak positif signifikan kepada harga saham. Artinya, kenaikan yang terjalin pada harga saham perusahaan akan sejalan dengan kenaikan pada ESG, begitupun sebaliknya. Selanjutnya, didapat hasil bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasikan secara negatif pengaruh ESG kepada harga saham. Artinya, ukuran perusahaan dapat memperlemah pengaruh ESG kepada harga saham alhasil kenaikan nilai ukuran perusahaan akan membuat pengaruh ESG kepada harga saham berkurang, begitupun sebaliknya. Selain itu, ukuran perusahaan termasuk dalam moderasi semu (Quasi moderator), artinya ukuran perusahaan dapat menjadi variabel independen dan variabel moderasi.

Untuk menarik minat investor untuk berinvestasi, perusahaan penting untuk memaksimalkan ESG Score secara lanjut karena rata-rata ESG Score sudah mengalami tren pertumbuhan selama periode penelitian. Hal ini dapat dilakukan dengan strategi yang cermat dan terukur serta mempertimbangkan aspek lingkungan, social dan tata kelola alhasil bisa menimbulkan kepercayaan investor. Dengan demikian, harga saham perusahaan dapat mencapai kenaikan yang selaras dengan kenaikan ESG Score. Selain itu, investor penting untuk meningkatkan edukasi terkait investasi agar memiliki pemahaman yang lebih baik tentang pasar dan instrumen investasi. Setelah itu, penting untuk melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Indikator pertama adalah ESG Score, ESG Score yang tinggi menandakan yaitu perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi untuk meningkatkan harga saham perusahaan tersebut, investor juga dapat mencari perusahaan yang bisa mengoptimalkan aset-aset yang mereka miliki dan mempunyai ESG Score yang baik.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah penggunaan data sekunder dimana periode sampelnya hanya dari 2021-2023. Variabel juga hanya berfokus kepada tiga variabel utama meskipun terdapat berbagai komponen lainnya yang berpotensi memengaruhi harga saham. Berdasarkan keterbatasan penelitian, saran untuk penelitian selanjutnya untuk memperbanyak sampel studi dan menambah variabel lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham. Selain itu, peneliti juga dapat menambah periode waktu penelitian dan menggunakan subjek yang berbeda, sehingga menghasilkan temuan penelitian yang memiliki kebaruan dan lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditama, F. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (Esg) Score Terhadap Return Saham Yang Terdaftar Di Index IDX30. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 1(4), 592–602. <https://doi.org/10.21776/CSEFB.2022.01.4.05>
- Aini, N., Maslichah, M., & Junaidi, J. (2019). Pengaruh Pengetahuan Dan Pemahaman Investasi, Modal Minimum Investasi, Return, Risiko Dan Motivasi Investasi Terhadap Minat Mahasiswa Berinvestasi Di Pasar Modal. *E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8(05). <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/4066>
- Anjani, Z. T., & Budiarti, A. (2021). Pengaruh Rasio Leverage, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10(2). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3921>
- Aristiana, F. (2023). Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi, Dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Harga Saham. *Mufakat: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(4), 207–219. <https://doi.org/10.572349/MUFAKAT.V2I4.849>
- Aspriyadi. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Jasa Transportasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 6(3), 386–400. <https://doi.org/10.35972/JIEB.V6I3.407>
- Brigham, E. F. ., & Houston, J. F. (2022). *Fundamentals of financial management*. https://books.google.com/books/about/Fundamentals_of_Financial_Management.htm?hl=id&id=9uUXEAAAQBAJ
- Clément, A., Robinot, É., & Trespeuch, L. (2022). Improving ESG Scores with Sustainability Concepts. *Sustainability 2022, Vol. 14, Page 13154*, 14(20), 13154. <https://doi.org/10.3390/SU142013154>
- De Lucia, C., Paziienza, P., & Bartlett, M. (2020). Does good ESG lead to better financial performances by firms? Machine learning and logistic regression models of public enterprises in Europe. *Sustainability (Switzerland)*, 12(13). <https://doi.org/10.3390/SU12135317>
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social Dan Governance (Esg) Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210–232. <https://doi.org/10.31955/MEA.V7I3.3327>
- Ferriani, F., & Natoli, F. (2021). ESG risks in times of Covid-19. *Applied Economics Letters*, 28(18), 1537–1541. <https://doi.org/10.1080/13504851.2020.1830932>
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 9(1), 29–39. <https://doi.org/10.30738/SOSIO.V9I1.14014>
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan - Dr. Kasmir - Google Buku*. https://books.google.co.id/books/about/Analisis_Laporan_Keuangan.html?id=TzPZzwEACAAJ&redir_esc=y
- Kerber et al. (2021). *Analysis-How 2021 became the year of ESG investing | Euronews*. <https://www.euronews.com/next/2021/12/23/esg-yearender-analysis>

- Kompas. (2024). *Apa Itu ESG: Pengertian, Kriteria, dan Pentingnya dalam Dunia Bisnis*. https://money.kompas.com/read/2023/03/12/211625126/apa-itu-esg-pengertian-kriteria-dan-pentingnya-dalam-dunia-bisnis#google_vignette
- Lilie, L., Michael, M., Pramitha, T., Angela, M., Tiffany, A., & Hwee, T. S. (2019). Pengaruh Earning Per Share, Current Ratio, Struktur Modal, Return On Equity Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Profita : Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 12(3), 488–503. <https://doi.org/10.22441/profita.2019.v12.03.010>
- Masruroh, A., & Makaryanawati, M. (2020). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 67–80. <https://doi.org/10.17977/UM004V7I12020P67>
- Meher. (2020). *The effects of environment, society and governance scores on investment returns and stock market volatility*. <https://doi.org/10.32479/ijeep.9311>
- Mobius, M., & Ali, U. (2021). ESG in Emerging Markets: The Value of Fundamental Research and Constructive Engagement in Looking beyond ESG Ratings. *Journal of Applied Corporate Finance*, 33(2), 112–120. <https://doi.org/10.1111/JACF.12458>
- Nasution, N. A., & Sari, W. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*.
- Oktavia, I., & Nugraha, K. G. S. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham. *UNEJ E-Proceeding*. <https://jurnal.unej.ac.id/index.php/prosiding/article/view/9187>
- PIERITSZ, L. R., & Setiawan, A. (2021). Peran Tata Kelola Perusahaan Dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 9(2). <https://doi.org/10.22146/ABIS.V9I2.65908>
- Prasetyo, B., Utami, S., Abdusshomad, A., Wijaya, M., & Kalbuana, N. (2021). Effect of Company Value, Leverage, And Company Size On Profit Persistence. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(1). <https://doi.org/10.29040/IJEBAR.V5I1.2164>
- Prof. Dr. Imam Ghozali, M, C. (2020). *25 Grand Theory Ilmu Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*. 1–174.
- Rofalina, F., Mukhzarudfa, M., & Z, R. W. (2022). Pengaruh Return On Investment, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Total Asset Turnover, Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *JAKU (Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja) (E-Journal)*, 7(4), 258–270. <https://doi.org/10.22437/JAKU.V7I4.25246>
- Ropiah, S., & Jayanti, D. (2024). Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) Dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Idxesgl BEI Periode Tahun 2020-2022). *Journal of Economic Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(4), 9358–9370. <https://doi.org/10.31539/COSTING.V7I4.9054>
- Safriani & Utomo. (2020). *Pengaruh Environmental, Social, Governance (Esg) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan | Safriani | Diponegoro Journal of Accounting*.

- <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/29093>
- Schmidt, A. (2019). Sustainable News – A Sentiment Analysis of the Effect of ESG Information on Stock Prices. *Social Science Research Network*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.3809657>
- Setyahuni, S. W., & Handayani, Rr. S. (2020). On The Value Relevance Of Information On Environmental, Social, And Governance (Esg): An Evidence From Indonesia. *Journal of Critical Reviews*, 7(12). <https://doi.org/10.31838/JCR.07.12.09>
- Siswana. (2024). Pengaruh Environmental, Social, And Governance Terhadap Volatilitas Harga Saham Dalam Periode Pandemi Covid-19 Dengan Effective Tax Rate Sebagai Variabel Moderasi | Siswana | Diponegoro Journal of Accounting. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/42626/0>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sudewi, P. S., Kartika, R. A., & Hartati, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *JUMBIWIRA : Jurnal Manajemen Bisnis Kewirausahaan*, 1(2), 110–119. <https://doi.org/10.56910/JUMBIWIRA.V1I2.96>
- Sudhana. (2023). Dampak Penilaian Environmental, Social and Governance (ESG) Terhadap Perbedaan Harga Saham Perusahaan Sawit di Bursa Efek Indonesia. *KALBISOCIO Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 10(1), 71–77. <https://doi.org/10.53008/KALBISOCIO.V10I1.1999>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian 2022 SUGIYONO | PDF*. <https://id.scribd.com/document/691644831/Metode-Penelitian-2022-SUGIYONO>
- Suryana, N., & Chrisnanti, F. (2022). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(3), 1–12. <https://doi.org/10.34208/EJATSM.V2I3.1529>
- Syahba Adrisa, F., Akuntansi, J., & Negeri Bandung, P. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Konsisten Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 1(3), 710–717. <https://doi.org/10.35313/JAIEF.V1I3.2606>
- Trisnowati, Y., Achسانی, N. A., Sembel, R., & Andati, T. (2022). The Effect of ESG Score, Financial Performance, and Macroeconomics on Stock Returns during the Pandemic Era in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(4), 166–172. <https://doi.org/10.32479/IJEEP.13212>
- Utami, D. yeni D., & Nugraeni. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance, Konservatisme Akuntansi dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 8(1), 124–137. <https://doi.org/10.33059/JENSI.V8I1.10179>
- Wang, X., Wang, J., Guan, W., & Taghizadeh-Hesary, F. (2023). Role of ESG investments in achieving COP-26 targets. *Energy Economics*, 123, 106757. <https://doi.org/10.1016/J.ENECO.2023.106757>
- Welan, G., Rate, P. V, Tulung....., J. E., Pengaruh Profitabilitas, ;, & Periode, (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

- Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2017. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(4), 5664–5673. <https://doi.org/10.35794/EMBA.V7I4.26403>
- Yonathan Nugroho, A., Asumpta, M., Marlina, E., & Ismawati, A. F. (2024). Analisis Pengaruh Environment Social, Governance Scores Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sri Kehati Tahun 2020-2022. *FISCAL: Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 2(1), 33–50. <https://doi.org/10.25273/JAP.V2I1.19341>
- Zhou, D., & Zhou, R. (2022). Esg performance and stock price volatility in public health crisis: Evidence from covid-19 pandemic. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 19(1). <https://doi.org/10.3390/IJERPH19010202>